

**PROSPECTO FONDO DE INVERSIÓN DE DESARROLLO DE PROYECTOS PARQUE EMPRESARIAL  
LINDORA**

**BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.**

Autorización de la Superintendencia General de Valores para realizar la oferta Pública mediante resolución SGV-R-3422, del 19 de 03 del 2019

Fecha de elaboración: marzo 2019 - Fecha de actualización del prospecto: marzo 2024

“El representante legal de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, asume la responsabilidad del contenido de este Prospecto, para lo cual ha emitido una declaración donde se indica que la información contenida en este prospecto es exacta, veraz, verificable y suficiente, con la intención de que el lector pueda ejercer sus juicios de valoración en forma razonable, y que no existe ninguna omisión de información relevante o adición de información que haga engañoso su contenido para la valoración el inversionista. Esta declaración fue entregada a la Superintendencia General de Valores como parte del trámite de autorización y puede ser consultada en sus oficinas.”

“Señor inversionista: Antes de invertir consulte e investigue sobre el producto en el cual desea participar. Este prospecto contiene información sobre las características fundamentales y riesgos del fondo de inversión, por lo que se requiere su lectura. La información que contiene puede ser modificada en el futuro, para lo cual la sociedad administradora le comunicará de acuerdo a los lineamientos establecidos por la normativa”

“La sociedad administradora del fondo de inversión asume la responsabilidad del contenido de este Prospecto y declara que a su juicio, los datos contenidos en el mismo son conformes a la realidad y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar su alcance”

“La Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) no emite criterio sobre la veracidad, exactitud o suficiencia de la información contenida en este prospecto y no asume responsabilidad por la situación financiera del fondo de inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una recomendación de inversión sobre el fondo o su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente.”

“Las proyecciones financieras incluidas en este prospecto son de carácter indicativo, con una finalidad ilustrativa de la estructura financiera del Fondo, y su validez está supeditada a que se cumplan los supuestos considerados al momento de realizar las proyecciones. Se recomienda evaluar la razonabilidad de los supuestos utilizados para la estimación de proyecciones, así como revisar con detalle el Prospecto y asesorarse antes de tomar su decisión de inversión.”

## Tabla de contenido

<b>1. DESCRIPCIÓN DEL FONDO</b> .....	<b>3</b>
1.1 Descripción del perfil del inversionista:.....	3
1.2 Descripción del Modelo de Negocio para la cartera Financiera. ....	3
1.3 Tipo de fondo de conformidad con la siguiente tipología:.....	5
1.4 Nombre del gestor del fondo, entidad de custodia, agente de pago y calificación de riesgo.	5
<b>2. POLÍTICA DE INVERSIÓN</b> .....	<b>7</b>
2.1 Política de inversión de activos financieros.....	7
2.2 Política de inversión de proyectos de desarrollo.....	8
2.3 Política para el arrendamiento de los inmuebles concluidos. ....	20
<b>3. DESCRIPCIÓN DE PROYECTO</b> .....	<b>23</b>
<b>4. RIESGOS DEL FONDO</b> .....	<b>35</b>
4.1 Tipos de riesgos.....	35
4.2 Riesgos propios de proyectos de desarrollo inmobiliario.....	52
<b>5. DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO</b> .....	<b>73</b>
5.1 Valores de participación .....	73
5.2 Metodología para la valoración de los activos del fondo de inversión y periodicidad de la valoración de los activos no financieros del fondo.....	75
5.3 Mercados donde se puede negociar la participación.....	78
5.4 Asamblea de Inversionistas .....	78
<b>6. REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS DE PARTICIPACIONES</b> .....	<b>79</b>
6.1 Redención o recompra de participaciones y mecanismos de colocación .....	79
6.2 Política para la distribución de beneficios .....	81
<b>7. COMISIONES Y COSTOS</b> .....	<b>82</b>
7.1 Comisión de administración y costos que asume el fondo .....	82
<b>8. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS</b> .....	<b>85</b>
8.1 Información periódica que los inversionistas pueden consultar .....	85
8.2 Régimen fiscal que le aplica al fondo.....	86
<b>9. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA Y SU GRUPO FINANCIERO</b> .....	<b>87</b>
<b>10. Anexos</b> .....	<b>91</b>

## **1. DESCRIPCIÓN DEL FONDO**

### **1.1 Descripción del perfil del inversionista:**

El Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos, está dirigido tanto a inversionistas con un horizonte de inversión de mediano a largo plazo, que desean invertir en el Proyecto Parque Empresarial Lindora, ubicado en pozos de Santa Ana, provincia de San José.

Asimismo, está dirigido a inversionistas que no requieren de un ingreso periódico cierto, ni requieren de liquidez en el corto plazo, siendo hasta la liquidación del proyecto cuando se pagarán los posibles rendimientos del Fondo, siendo el plazo mínimo de permanencia recomendado de tres años.

El fondo se recomienda para aquellos inversionistas que estén dispuestos a asumir los riesgos asociados con en el proceso de diseño, construcción y venta del Proyecto Parque Empresarial Lindora, siendo la finalidad principal del fondo la de obtener una eventual ganancia por la venta de los inmuebles una vez concluido el proyecto (los rendimientos de un fondo de inversión pueden ser positivos, negativos o nulos). Como parte de la estrategia de venta, el inmueble se someterá al régimen de propiedad en condominio, pudiéndose arrendar las fincas filiales resultantes, para facilitar su venta.

Asimismo, los inversionistas cuentan generalmente con un grado de conocimiento o experiencia sobre el mercado inmobiliario en el territorio nacional, o cuentan con alguna asesoría sobre inversiones diferentes a las inversiones en activos financieros, de tal forma que son capaces de comprender como las técnicas de gestión de activos, utilizadas por los administradores de carteras colectivas de inversión, son aplicadas en este caso a temas del mercado inmobiliario. De manera tal que están dispuestos a soportar pérdidas temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones, esto por las inversiones en los activos especialidad del Fondo.

#### **Nota Importante:**

BCR Sociedad Administradora de Fondos de inversión S.A., como administrador del Fondo, ni los Puestos de Bolsa como colocadores de participaciones, asumen ningún tipo de compromiso en cuanto a la liquidez o precio de las participaciones en los mercados organizados.

### **1.2 Descripción del Modelo de Negocio para la cartera Financiera.**

El objetivo de modelo de Negocio de la cartera financiera del Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora se definió de la siguiente forma: mantener en posiciones de liquidez de corto plazo, eventualmente comprar Activos tanto para cobrar flujos futuros de los pagos del principal más intereses como para generar posibles ganancias de capital producto del aumento en los precios de los instrumentos de inversión, en el caso de los pagos de intereses estos se encuentran definidos en fechas específicas y de forma exclusiva. A nivel contable aquellos instrumentos que queden en el modelo de negocio de costo amortizado no se verán afectados por las variaciones en los precios de mercado y por ende dichas variaciones no se reflejarán en el valor de participación del fondo; no obstante, los instrumentos de inversión que se registren a valor

razonable con cambios en otros resultados integrales si serán afectados por las variaciones de dichos precios en el mercado, y dichas variaciones si afectarán el valor de participación del fondo. Adicionalmente las operaciones que se registren bajo el método de costo amortizado implican el registro de pérdidas crediticias esperadas, por lo que ante un aumento en el riesgo de crédito de esta cartera de inversión, podría incrementar la estimación de pérdidas esperadas y con ello, afectar el valor de participación.

En el siguiente cuadro se presenta una explicación detallada de lo descrito anteriormente.

Modelo de Negocio	Objetivo	% de la Cartera que se registrará a cada modelo	Tipos de instrumentos financieros	Metodología de valoración del activo	Deterioro de Cartera
<b>Coste amortizado</b>	Obtener rendimientos por medio de intereses y descuentos. No busca rendimientos adicionales por ganancias de capital.	En el caso del presente fondo se registrará a costo amortizado únicamente la porción de la cartera invertida en reportos.	Contratos de Reportos( vendedor a Plazo) , Renta fija con flujos contractuales solamente para pagos de principal e intereses.	Coste amortizado	Aplica reconocer las pérdidas crediticias esperadas durante toda la vida del activo
<b>Valor razonable con cambios en otro resultado integral (patrimonial)</b>	Obtener rendimientos por medio de intereses y ventas para cubrir riesgo de liquidez.	En el caso del presente fondo se registrará en esta categoría únicamente la porción de la cartera invertida en títulos valores de renta fija.	Renta fija con flujos contractuales solamente para pagos de principal e intereses.	A precios de mercado	Aplica reconocer las pérdidas crediticias esperadas durante toda la vida del activo
<b>Valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (estado de resultados)</b>	Obtener rendimientos por medio de intereses y ganancias de capital.	En el caso del presente fondo se registrará a en esta categoría la porción de la cartera	Otros instrumentos de renta fija, fondos de inversión financieros, fondos de inversión inmobiliarios.	A precios de mercado	No aplica

		invertida en fondos de inversión de conformidad con lo definido en la política de inversión.			
--	--	--	--	--	--

**1.3 Tipo de fondo de conformidad con la siguiente tipología:**

<b>Tipo de Fondo</b>			
<b>Por su naturaleza</b>	Cerrado	<b>Por su objetivo</b>	Crecimiento
<b>Por su diversificación</b>	N/A	<b>Por el Mercado en que invierte</b>	Mercado Local
<b>Moneda para la suscripción o reembolso de participaciones</b>	Dólares estadounidenses	<b>Por la especialidad de su cartera</b>	Desarrollo de Proyectos

**1.4 Nombre del gestor del fondo, entidad de custodia, agente de pago y calificación de riesgo.**

<b>Gestor del Portafolio, Custodia y Calificación de riesgo</b>	
<b>Nombre del Gestor del fondo</b>	Lic. Mario Laitano Rodríguez
<b>Política de retribución al gestor del fondo</b>	El fondo no asume costos de retribución para el gestor
<b>Entidad de Custodia</b>	Banco de Costa Rica
<b>Agente de pago</b>	Banco de Costa Rica
<b>Calificación de riesgo</b>	La empresa encargada de realizar la calificación de riesgo del fondo es la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (SCRiesgo). Las calificaciones de riesgo asignadas al fondo de inversión podrán ser consultadas tanto en las oficinas de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, así como, en las instalaciones de la Superintendencia General de Valores. La periodicidad de la actualización de la calificación se podrá obtener semestralmente.

	<p>La calificación actual de este Fondo es: scr A-3 (CR) con una perspectiva en Observación.</p> <p>La calificación scr A (CR) corresponde a aquellos fondos donde “la calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel bueno”.</p> <p>Con relación al riesgo de mercado 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.</p> <p>Perspectiva en Observación: se percibe que la probabilidad de cambio en la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.</p> <p>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.</p>
<b>Numero de cedula</b>	3-110-778750

**1.4 Monto de Capital Autorizado e Identificación del Fondo de Inversión:**

<b>Monto autorizado</b>			
<b>Monto de la Emisión</b>	USD\$52.000.000,00 (Cincuenta y dos millones de dólares)	<b>Plazo máximo para la colocación</b>	10 años
<b>Valor nominal de la participación</b>	USD\$1.000,00 (mil dólares)	<b>Vencimiento del fondo</b>	120 meses
<b>Número de participaciones autorizadas</b>	52.000 (cincuenta y dos mil)	<b>Código ISIN</b>	CRBCRSFG0224
<b>Monto mínimo de participaciones para</b>			

<b>lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del fondo.</b>	<p>BCR SAFI estima que como mínimo se debe emitir un total de \$20.300.000,00 o su equivalente en participaciones a valor nominal para lograr alcanzar un volumen que le permita lograr la política de inversión establecida y los costos mínimos de la operación del fondo.</p> <p>La emisión dependerá de las condiciones del mercado y necesidades de inversión del proyecto.</p> <p>El Fondo prevé como una alternativa sino se logra alcanzar la estructura de capital a través del financiamiento un incremento de su capital de trabajo mediante la emisión de nuevas participaciones bajo el parámetro máximo de emisión.</p>
--	---

## 2. POLÍTICA DE INVERSIÓN

### 2.1 Política de inversión de activos financieros

<b>Política de Inversión de activos financieros</b>			
<b>(Los porcentajes aquí indicados corresponden a un máximo del 30% del activo total del fondo)</b>			
<b>Moneda de los valores en que está invertido el fondo</b>	Dólares estadounidenses – Colones costarricenses		
<b>Tipos de valores</b>	<b>Detalle</b>		<b>Porcentaje máximo de inversión</b>
	Efectivo		30%
	Valores de deuda		30%
	Valores accionarios		0%
	Participaciones de fondos de inversión		30%
	Productos estructurados		0%
Valores de procesos de titularización		0%	
<b>Países y/o sectores económicos</b>	<b>País y/o sector</b>		<b>Porcentaje máximo de inversión</b>
	Sector Público de Costa Rica		30%
	Sector Privado de Costa Rica		30%
	Sector Público Externo		0%
Sector Privado Externo		0%	
<b>Concentración máxima en un solo emisor</b>	No existe límite		
<b>Concentración máxima en operaciones de reporto, posición vendedor a plazo</b>	30%	<b>Concentración máxima en valores extranjeros</b>	0%

<b>Concentración máxima en una emisión</b>	<p style="text-align: center;">30%</p>	<b>Calificación de riesgo mínima exigida a los valores de deuda</b>	<p>En el caso de valores del sector público nacional no se establece calificación de riesgo mínima. Con respecto a los otros tipos de activos en que se puede invertir se exigirá que cuenten con una calificación de riesgo igual o superior a grado de inversión.</p>
<b>Otras políticas de inversión</b>	<p>El fondo podrá invertir en emisiones realizadas en serie, por emisores privados del sector privado costarricense, inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.</p> <p>El Fondo podrá invertir en operaciones de recompra y o reporto como vendedor a plazo, de conformidad a los límites establecidos por emisor. Cualquier título o valor inscrito ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios podrá constituir garantía de una operación de recompra en la que el Fondo actúe comprador a hoy, con la excepción de utilizar como subyacentes valores de participación de fondos cerrados y valores accionarios.</p> <p>El Fondo podría alcanzar hasta un 100% de concentración en efectivo cuando inicia operaciones y al momento de la liquidación del fondo, no obstante, durante el proceso de desarrollo el porcentaje concentrado en efectivo disminuirá y será variable, conforme a las necesidades del desarrollo y el flujo el capital necesario para realizar las construcciones.</p> <p>Las inversiones que se realicen en participaciones de fondos de inversión podrán realizarse tanto en participaciones de fondos abiertos, cerrados, financieros o no financieros, locales, indistintamente del porcentaje de inversión en cada uno, siempre y cuando sea hasta un 30% del total del activo total del fondo.</p> <p>No existirán porcentajes mínimos o máximos preestablecidos para los plazos al vencimiento de los títulos o valores de la cartera, esto con el fin de que el administrador de la cartera pueda aprovechar las diversas oportunidades de mercado.</p>		

## 2.2 Política de inversión de proyectos de desarrollo

<b>Política de Inversión de proyectos de desarrollo</b>	
<b>Descripción del proyecto.</b>	<p>Este fondo prevé el desarrollo de un proyecto de uso mixto; industrial, comercial y oficinas; en la zona de Santa Ana. El terreno tiene un área registral y catastral de 61,783.00 m<sup>2</sup> y actualmente hay edificaciones existentes de tipo</p>



industrial, de las cuales, algunas serán demolidas y otras serán remodeladas y aprovechadas para áreas de uso en el proyecto. Además como parte de la inversión del proyecto se construirán nuevas edificaciones que complementen lo existente. Dicho proyecto será compuesto en su totalidad de la siguiente forma:

<b>TABLA DE DISTRIBUCIÓN DE FILIALES PARQUE EMPRESARIAL LINDORA</b>		
<b>Ubicación</b>	<b>Filial</b>	<b>Área total arrendable (m2)</b>
<b>Bodegas A</b>	6 filiales	4.925,00
<b>Bodegas B</b>	1 filial	5.785,00
<b>Bodegas B (Parqueo)</b>	86 espacios de parqueo disponibles	1.242,00
<b>Bodega C</b>	8 filiales	3.516,00
<b>Bodega E</b>	4 filiales	11.842,00
<b>Locales comerciales F</b>	15 filiales	2.464,00
<b>Oficentro comercial 1er nivel G</b>	8 filiales	1.245,56
<b>Oficentro G</b>	28 filiales	7.093,00
<b>Plataforma de parqueo</b>	237 espacios de parqueo	3.332,00
		<b>41.444,56</b>

El proyecto por su dimensión se planea desarrollar en una sola etapa y se realizará de conformidad a las especificaciones técnicas que están definidas en los planos constructivos del proyecto, considerándose para el desarrollo del proyecto, únicamente la obra gris, sin incluir acabados o equipamiento. En caso

de que algún inquilino o cliente potencial quiera mejoras al inmueble tales como distribuciones internas, equipamiento, mobiliario o cualquier servicio complementario, el fondo estará facultado a realizarlas previa negociación del precio de arrendamiento y su valor final de venta según corresponda de forma tal que no se desmejore las condiciones del flujo de caja y el nivel de endeudamiento del fondo.

En la figura 1 se ilustran dentro del master plan del proyecto las diferentes áreas de construcción, ilustradas de forma específica en las figuras 2, las cuales a su vez se describen en la sección 3.0 de este documento.

La construcción total de las diversas áreas del proyecto se estima en un plazo de 12 meses.

Las áreas industriales a remodelar, según se indicó antes, así como el área comercial, se planea que estén concluidas al mes doce (12) del plazo constructivo, pudiéndose gestionar el arrendamiento de estas áreas de forma simultánea al proceso de construcción. Con respecto a las áreas restantes el proceso de comercialización también se realizará en paralelo al proceso constructivo por lo que podemos indicar que se estima la comercialización total de las áreas del proyecto en 36 meses.

Es importante mencionar que el alquiler de las áreas arrendables formará parte de la estrategia de venta de las fincas a un tercero, que puede ser o no un fondo de inversión inmobiliario.

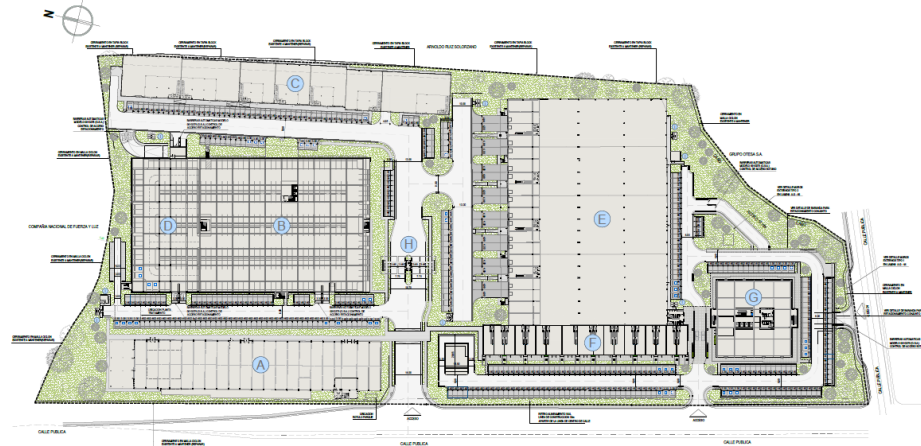
El inmueble del proyecto será sometido al régimen de propiedad en condominio para facilitar su comercialización en fincas filiales individuales.

El fondo de inversión no tendrá a su cargo la prestación de servicios complementarios, relacionados con el cuidado y mantenimiento de los activos, estos servicios serán prestados por un administrador de condominio.

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


En el anexo 1 se describen los principales supuestos para la conformación del proyecto.

**Figura 1**  
**Diseño del proyecto**



\* Simbología del diseño

SIMBOLOGIA	
(A)	BLOQUE A
(B)	BLOQUE B
(C)	BLOQUE C
(D)	PLATAFORMA ESTACIONAMIENTO
(E)	BLOQUE E
(F)	LOCALES COMERCIALES
(G)	EDIFICIO COMERCIO / OFICINAS
(H)	ACCESO PRINCIPAL AREA INDUSTRIAL
(I)	OBRAS ADICIONALES: TALLER MANTENIMIENTO DEPOSITO PARABASURA CUARTO MAQUINAS TANQUE AGUA

	<p style="text-align: center;"><b>Figura 2</b> <b>Fachada principal del proyecto</b></p> 
<b>Ubicación geográfica.</b>	<p>El proyecto se desarrollará en Pozos del cantón de Santa Ana en la provincia de San José, Costa Rica frente al Parque Comercial Lindora, Radial Lindora – Ruta Nacional No.147 aproximadamente entre las coordenadas 515 y 516 Este y entre las coordenadas 215 y 216 Norte, de la hoja cartográfica Real de Pereira, escala 1:10000 del Instituto Geográfico Nacional, donde actualmente opera Empaques Santa Ana.</p>
<b>Tipos de activos que pueden formar parte del proyecto.</b>	<p>El activo principal que formará parte del proyecto será la finca número 1-687730-000, número de plano catastro SJ-1967671-2017, la cual tiene un área registral y catastral de 61,783.00 metros cuadrados. Adicionalmente se adquirirán como parte integral del proyecto el anteproyecto, estudios, planos constructivos y permisos. La adquisición de la finca se llevará a cabo de forma simultánea a la primera colocación de participaciones, pagándose en dos tramos, el primero del 50% de su valor al momento de ejecutar la promesa de compraventa y el segundo tramo correspondiente al 50% restante se pagará 12 (doce) meses después de ejecutada la compraventa y se garantizará por medio de un instrumento por definir, que el vendedor pueda descontar en un banco del sistema bancario nacional.</p> <p>La finca actualmente cuenta con 25.380,48 m<sup>2</sup> de construcción, de los cuales se demolerán alrededor de 6.400 m<sup>2</sup> y en los restantes 18.980,48 m<sup>2</sup> se realizará un proceso de remodelación. Es importante aclarar que estas obras, no generarán ingresos durante el proceso constructivo hasta que estén finalizadas. La construcción total de las diversas áreas del proyecto se estima en un plazo de 12 meses. Las áreas industriales a remodelar, según se indicó antes, así como el área comercial, se planea que estén concluidas al mes doce</p>

	<p>(12) del plazo constructivo, pudiéndose gestionar el arrendamiento de estas áreas de forma simultánea al proceso de construcción de las áreas restantes.</p> <p>Durante el proceso constructivo se adicionará cerca de 39.295 m<sup>2</sup> de área construida, estimándose un total de 58.275,48m<sup>2</sup> de construcción una vez finalizadas las construcciones del proyecto.</p> <p>Del total de las áreas constructivas antes mencionadas, 41.444,56 m<sup>2</sup> serán área arrendable y el restante 16.830,92 m<sup>2</sup> se distribuirá en áreas comunes y de tránsito.</p> <p>De igual forma la adquisición de dicho inmueble conllevará, para el Fondo, el traslado de la propiedad y cesión de todo tipo de derecho que exista o que se llegase a constituir del desarrollo del proyecto, sea este civil, comercial o de cualquier otra naturaleza.</p> <p>Para el desarrollo del proyecto, no se tendrá ninguna participación por parte de las empresas del grupo de interés de la Sociedad Administradora, ni de forma directa ni a través de ningún tipo de figura o esquema societario de alguna otra índole.</p>
<b>Otras políticas de inversión.</b>	<p>El Fondo de Inversión podrá vender inmuebles o sus títulos representativos a entidades del grupo de interés económico de la sociedad administradora, o a fondos de inversión administrados por ésta, para lo cual el precio se fijará por medio de una valoración externa.</p> <p>De conformidad con la normativa vigente en la materia, las empresas pertenecientes al Conglomerado Financiero, podrán fungir como proveedores de servicios financieros del Fondo de Inversión de Desarrollo de proyecto, siempre que presten sus servicios en condiciones competitivas, de mercado y de calidad.</p> <p>Si bien el objetivo primordial del Fondo es la venta total (100%) de las fincas filiales del proyecto terminado, como parte de la gestión de dicha venta se tiene el alquiler de las fincas filiales, como estrategia para hacer más atractiva su venta, como lo puede ser por ejemplo, pero sin limitarse a un fondo de inversión inmobiliario.</p> <p>Los montos por arrendamientos serán un ingreso adicional transitorio mientras se procede con la venta de la finca, una vez hecha la segregación de la misma, ya que el objeto del fondo no es explotar los inmuebles en arriendo.</p> <p>Se aclara que en caso de vender áreas a un fondo de inversión inmobiliario, en cumplimiento con la normativa aplicable a ese tipo de fondos, se requerirá de un informe de valoración, y el eventual precio de venta no podrá ser inferior al valor expresado en este informe, que será realizada por cuenta y costo del fondo comprador, por un valuator independiente, situación que a su vez</p>

	<p>salvaguardaría cualquier eventual conflicto de interés gracias a la participación de los valuadores externos a cargo de las valoraciones.</p> <p>En caso de vender inmuebles a empresas del grupo de interés de la sociedad administradora, directores, empleados u otras entidades del conglomerado el precio será fijado mediante un avalúo realizado por un perito externo con independencia de la sociedad y de su grupo, cuyo costo sería asumido por el comprador.</p> <p>En caso de vender a proveedores del fondo de desarrollo, se utilizarán como referencia precios de mercado con base en las referencias que existan al momento de ejecutar la transacción, sin que el precio fijado pueda desmejorar las condiciones proyectadas en los flujos.</p> <p>Los flujos producto de la venta de los inmuebles se utilizarán en primera instancia para cancelar a los acreedores y honrar las obligaciones que pueda tener el fondo. El flujo remanente será distribuido a los inversionistas al momento de cierre del fondo.</p>
<b>Compañías y profesionales contratados para el desarrollo del proyecto</b>	
<b>Criterio para la contratación de profesionales.</b>	<p>El Fondo procederá, en relación con los procesos técnicos y de debida diligencia, a contratar directa o indirectamente a los técnicos, contratistas, consultores y empresas especializadas para que ejecuten actividades como: estudios preliminares, arquitectura, diseño, presupuestos, inspección, construcción, gerencia técnica y comercialización que involucre el proceso de desarrollo inmobiliario. Las actividades para el desarrollo de los proyectos serán realizadas por profesionales o empresas especializadas con al menos cinco años de experiencia directa o por medio de sus socios en desarrollo de proyectos inmobiliarios, en proyectos de magnitud económica similar.</p> <p>El vendedor del proyecto, Empaques Santa Ana S.A., está en un proceso para seleccionar a la empresa constructora, por medio de un concurso privado mediante el cual se evaluarán aspectos tales como, pero sin limitarse a precio, tiempo de entrega, solidez financiera, garantía, profesionales involucrados, entre otros, estimándose que para el momento en que el fondo adquiera el proyecto, ya el vendedor haya elegido a la constructora y haya suscrito el contrato respectivo. Indicamos que los especialistas deben ser de reconocida trayectoria y contar en su staff, con profesionales inscritos en los colegios profesionales respectivos, y experiencia en proyectos similares. Estas empresas serán sometidas a un proceso formal de contratación por medio de un concurso privado. La elección de la empresa constructora tomará como criterios de selección el costo de la obra, el tiempo de ejecución y experiencia.</p>

Adicionalmente cada empresa sometida al proceso de contratación deberá aportar la información que demuestre una razonable capacidad para poder brindar el servicio contratado sin contratiempos relacionados a problemas de capitalización.

Las personas físicas y/o jurídicas contratadas como contratistas, subcontratistas, consultores o empresas especializadas podrán ser inversionistas del Fondo de Inversión de Desarrollo de proyectos Parque Empresarial Lindora siempre y cuando estas empresas no pertenezcan al grupo financiero del que forma parte la sociedad administradora.

Finalmente se aclara que en lo referido a control y rendición de cuentas, todos los contratos que suscriban los participantes del proyecto, deberán considerar el presentar informes de avance periódicos (tipo mensual), que permitan verificar por parte de la Sociedad Administradora el correcto desempeño de los contratistas del proyecto así como también el poder tomar las acciones correctivas en caso de que sea necesario. La revisión de estos informes quedará bajo responsabilidad del área de Jefatura de Proyectos e Infraestructura de la Sociedad Administradora, sobre los mismos también se aclara que los inversionistas, podrán tener acceso al ser solicitados directamente en las Oficinas de la Sociedad Administradora.

Para este proyecto el vendedor contrató a la firma PIASA Consultores para la elaboración de todos los procesos pertinentes para iniciar el proyecto.

Se adjunta el contrato firmado en el anexo 3. Se aclara que este contrato menciona condiciones conceptuales iniciales del proyecto, las cuales se tomaron como punto de partida para iniciar los procesos de diseño y que finalmente resultaron en las conciones plasmadas en este prospecto. Los anexos particulares de este contrato pueden ser consultados en las oficinas de BCR SAFI.

#### Funciones de PIASA:

Algunas de las funciones que desempeñará PIASA son los servicios de elaboración del diseño de sitio, el anteproyecto, los planos constructivos, arquitectónicos, estructurales, mecánicos, eléctricos y sus respectivas especificaciones técnicas, el servicio de Gerencia de Proyecto a lo largo del proceso de desarrollo del proyecto y los servicios de inspección correspondiente al proceso constructivo.

#### Responsabilidades de PIASA:

Ejecutará sus servicios según lo estipulado en el contrato, velando por los mejores resultados de calidad, tiempo y precio. Destacan dentro de la lista de deberes y actividades a realizar por el consultor las siguientes: a) estudios preliminares y anteproyecto; b) planos constructivos y especificaciones

técnicas; c) inspección y apoyo técnico durante todo el período de duración de las obras.

Informes de PIASA:

Parte de la responsabilidad del CONSULTOR es brindar informes mensuales sobre el progreso de la obra, así como la elaboración de un informe final al concluirse la obra.

Además, detallamos la experiencia que posee PIASA Consultores:

PIASA CONSULTORES, es una empresa consultora, constituida en enero 1971, en San José, Costa Rica. Fue creada con el fin de brindar servicio de consultoría en ingeniería y arquitectura, a través de un trato personalizado y dedicado, garantizando un resultado final con altos estándares de calidad y precio de mercado. A partir del año 2010, compite a nivel regional.

Hoy brinda servicios en Panamá, Nicaragua, República Dominicana y Jamaica; destacando en el campo de la ingeniería y arquitectura, abarcando áreas de diseño, inspección y desarrollo de proyectos.

PIASA es una empresa líder en el diseño de Parques Empresariales.

Algunos proyectos que ha desarrollado:

Coyol Free Zone & Business Park: participo en las etapas de planeamiento, diseño e inspección.

Global Park Free Zone & Business Park: participo en las etapas de planeamiento, diseño e inspección.

Centro Corporativo el Cafetal: participó en las etapas de diseño e Inspección.

Aeropuerto Internacional Daniel Oduber: participo en la etapa de diseño e inspección.

Para el desarrollo constructivo del proyecto del Fondo de Desarrollo, Empaques Santa Ana S.A. realizará un concurso privado para la contratación de la empresa constructora tomando en cuenta como mínimo los siguientes aspectos:

- Se elaborará un cartel de licitación con los términos de referencia de la contratación para el proyecto específico, así como los requisitos con que deben cumplir los oferentes y el eventual adjudicatario.
- En dicho cartel se contemplan en detalle al menos las siguientes características:
  - \* Alcances de la obra
  - \* Plazo de Ejecución
  - \* Forma de pago



	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Monto de la oferta</li> <li>* Garantías de participación y cumplimientos</li> <li>* Fiscalizadora del proceso por parte del fondo.</li> <li>* Procesos para la recepción del proyecto</li> <li>* Multas</li> <li>* Garantías post entrega del proyecto</li> <li>* Metodología de resolución de conflictos</li> <li>* Cumplimiento de las leyes y reglamentos relacionados</li> </ul> <p>Perfil de la empresa a elegir:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Experiencia en proyectos similares, específicamente lo que se refiere a tipo de edificaciones y envergadura.</li> <li>- Capacidad Financiera de la empresa constructora.</li> <li>- Referencias de otros clientes.</li> <li>- Programa de trabajo para el proyecto específico.</li> </ul> <p>Las personas físicas y/o jurídicas contratadas como contratistas, subcontratistas, consultores o empresas especializadas podrán ser inversionistas del Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora, siempre y cuando cumplan con los requisitos solicitados para este tipo de fondos por el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</p> <p>En el caso de que se presenten conflictos de interés con contratistas, el Comité de Inversiones de BCR SAFI resolverá en lo conducente, de acuerdo con la Política sobre Conflictos de Intereses de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.</p>
<p><b>Esquema de retribución para cada una de las empresas que participarán en el proyecto</b></p>	<p>Se utilizaran esquemas de retribución fijos, cuyos montos se indicarán en los contratos y se consideran en el modelo y análisis de factibilidad.</p>
<p><b>Esquema de financiamiento</b></p>	
<p><b>Nivel máximo de endeudamiento del fondo</b></p>	<p>El Fondo podrá financiar la adquisición de inmuebles con garantía hipotecaria y/o mediante fideicomisos de garantía de conformidad con los lineamientos establecidos en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. El saldo vigente de financiamiento con garantía hipotecaria y/o mediante fideicomisos de garantía, o cualquier otro mecanismo de financiamiento que utilice el fondo no podrá superar el 60% de los activos del fondo.</p>
<p><b>Moneda de contratación de</b></p>	<p>Los créditos se podrán contratar tanto en dólares estadounidenses – Colones costarricenses.</p>

<b>las deudas del fondo</b>	
<b>Forma de financiamiento del proyecto</b>	<p>El fondo podrá utilizar, las siguientes fuentes de financiamiento:</p> <p>Capital propio : Incluye colocación de participaciones y venta de fincas: las proyecciones contemplan que un 37.25% del costo total del proyecto sea asumido con capital propio, es decir, la suma de \$20.3 millones. Por un lado, este monto se proyecta que venga de la colocación inicial, el cual se utilizara para la compra del terreno, pago de permisos de constructivos e inicio de la construcción, mientras que por otro lado se estima iniciar el proceso de venta a partir del mes 11, tomando en consideración las áreas que serán remodeladas y estarán disponibles para su arrendamiento o venta, lo cual permitirá tener disponibilidades de fondos para complementar el costo total del proyecto en aproximadamente \$5.8 millones que representa un 10.65% del costo total del proyecto.</p> <p>Financiamiento vía crédito: se contempla el financiamiento mediante crédito por un aproximado de 52.11% del costo total del proyecto, es decir, por la suma de \$28.4 millones. Para el desarrollo de las obras verticales y completarias del proyecto. Las condiciones del crédito utilizadas en las proyecciones para este efecto se estimaron, con los siguientes supuestos: plazo 5 años, tasa de interés 7.11% primeros 2 años y tasa variable años siguientes con la prime rate+1.86%, primeros 2 años solamente intereses, gastos de formalización del 0.25% sobre el monto del crédito, revisión de planos y presupuesto e inspección por avance de obra 0.50% sobre el monto del presupuesto.</p> <p>La amortización considera la recepción de ingresos por concepto de ventas, sin que estas amortizaciones o una eventual cancelación anticipada conlleven costos de comisión.</p> <p>Complementariamente se aclara que el Fondo realizará ventas de las edificaciones para el financiamiento del proyecto, dichos ingresos fueron considerados en la modelación financiera.</p> <p>La estructura de capital planteada se estructuró considerando el costo financiero, tanto del apalancamiento como de la emisión de participaciones, tomando en cuenta los porcentajes de apalancamiento permitidos y las proyecciones de rendimiento arrojadas por los escenarios analizados, siendo esta estructura la más favorable para maximizar los rendimientos esperados.</p> <p>En caso de no lograr alcanzar la estructura de capital planteada, el Fondo prevé un incremento de su capital de trabajo mediante la emisión de nuevas participaciones y dentro del capital autorizado..</p>
<b>Lineamientos adicionales sobre la participación de</b>	

<b>inversionistas relacionados al grupo financiero</b>	
<b>Políticas y restricciones impuestas a empresas del mismo grupo financiero que participan como inversionistas del fondo o del proyecto</b>	<p>Las empresas del mismo grupo financiero podrán participar como inversionistas del fondo para lo cual, podrán adquirir participaciones del fondo mediante los mecanismos de colocación establecidos, en los cuales se garantiza un trato igualitario.</p>
<b>Mecanismos para gestionar los conflictos de intereses, si se permite la venta de activos del fondo o del proyecto, a socios, directores, empleados o entidades del grupo de interés económico de la sociedad.</b>	<p>La posibilidad de venta de los activos desarrollados por el Fondo de Desarrollo de proyectos a los directores, socios, empresas y empleados del Conglomerado y proveedores de bienes y/o servicios podrá efectuarse en atención a lo dispuesto en las Políticas Sobre la Administración de Conflictos de Interés del conglomerado.</p> <p>Para la venta de los inmuebles, se procurará siempre obtener el máximo rendimiento posible para los inversionistas, considerando para ello precio, demanda y momento de colocación. En caso de venta a un fondo de inversión inmobiliario administrado por BCR SAFI, conforme a la normativa aplicable a los fondos de inversión inmobiliarios, se requerirá de un informe de valoración, y el eventual precio de venta no podrá ser inferior al valor expresado en este informe, que será realizada por cuenta y costo del fondo comprador, por un valuador independiente, situación que a su vez salvaguardaría cualquier eventual conflicto de interés gracias a la participación de los valuadores externos a cargo de las valoraciones.</p> <p>En caso de vender inmuebles a empresas del grupo de interés de la sociedad administradora, a los directores, empleados, u otras entidades del conglomerado, el precio será fijado mediante un informe de valoración por el valuador externo, con independencia de la sociedad y de su grupo, cuyo costo sería asumido por el comprador.</p> <p>En caso de vender a proveedores del fondo de desarrollo, se utilizaran como referencia precios de mercado, sin que el precio fijado pueda desmejorar las condiciones proyectadas en los flujos.</p>
<b>Lineamientos sobre la etapa de desinversión</b>	
<b>Mecanismos cuando el fondo de inversión inicie su etapa de</b>	<p>Como parte del proceso de venta de los inmuebles del proyecto, se podrán hacer ventas parciales o bien una venta por la totalidad de los inmuebles</p> <p>En cualquier caso, la liquidación del fondo se llevará a cabo únicamente cuando se hayan vendido todos los inmuebles, teniendo el administrador discrecionalidad para proceder en primera instancia, a cancelar obligaciones</p>

<p><b>desinversión del proyecto o se presente su terminación anticipada.</b></p>	<p>adquiridas con los flujos obtenidos de estas ventas, y con los flujos netos restantes proceder a realizar el pago de rendimientos al momento de la liquidación del fondo.</p> <p>En caso de finalización anormal del proyecto, es decir que no se pueda implementar o construir el proyecto, BCR SAFI en su condición de representante del Fondo convocará a una Asamblea de Inversionistas con el fin de determinar la decisión de venta así como los posibles mecanismos de liquidación de activos que más convenga a sus intereses, en ese momento.</p> <p>En el caso que se fueran a realizar liquidaciones parciales, éstas podrán incluir tanto principal como rendimientos y se comunicará por medio de hecho relevante. Como casos en los que se podrían realizar liquidaciones parciales, se tienen situaciones tales como pero sin limitarse a:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ventas parciales de activos en forma anticipada, que excedan las proyecciones realizadas.</li> <li>2. Aquellos casos en que de no realizarse la liquidación parcial, podría causarse una afectación al patrimonio de los inversionistas.</li> <li>3. Aquellos casos en que de no realizarse la liquidación parcial, se podrían afectar el rendimiento que se generaría.</li> </ol> <p>En cualquier caso, la liquidación parcial deberá llevar a cabo dando un trato equitativo a los inversionistas.</p>
--	---

### 2.3 Política para el arrendamiento de los inmuebles concluidos.

<p><b>Política de Inversión de activos inmobiliarios</b></p>	
<p><b>Tipo de inmuebles</b></p>	<p>El objeto del fondo no es explotar los inmuebles en arriendo, por lo tanto los montos por arrendamientos serán un ingreso adicional transitorio mientras se procede con la venta de las fincas.</p> <p>Por lo que se considera la posibilidad de arrendar las áreas ya terminadas del proyecto, las cuales en un sentido amplio serán destinadas a oficina, industria, comercio y sus actividades complementarias.</p> <p>Las áreas que se estarían dando en arrendamiento son las mencionadas en la sección "2.2 Política de inversión de proyectos de desarrollo Descripción del proyecto."</p>
<p><b>Criterios mínimos exigidos a los inmuebles</b></p>	<p><b>-Plazo de los contratos</b></p> <p>Los plazos de los contratos de alquiler, formalizados con los inquilinos que puedan ocupar los inmuebles construidos por el fondo, preferiblemente deberán pactarse o ser superiores a los 3 años, esto según lo dispuesto en la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos y podrán incluir una opción de compra.</p>

	<p><b>-Características de los inquilinos potenciales</b></p> <p>Para los inquilinos que son personas físicas se solicitará información legal, como su documento de identidad. Para los inquilinos que son empresas comerciales y de servicios, se solicitará información legal correspondiente.</p> <p>También se tomarán en cuenta aspectos como la trayectoria e importancia en el negocio.</p> <p>Como parte de la estrategia para la venta de los inmuebles, se estima arrendarlos a arrendatarios que desarrollen actividades tales como pero sin limitarse a:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Oficina.</li> <li>– Comercio al detalle y al por mayor.</li> <li>– Industria.</li> <li>– Almacenaje – Bodega.</li> <li>– Ofibodegas.</li> <li>– Logística.</li> <li>– Actividades sujetas al régimen de zona franca.</li> <li>– Salud</li> <li>– Educación</li> <li>– Edificio de estacionamientos.</li> <li>– Servicios gastronómicos.</li> <li>– Servicios de hospitalidad</li> <li>– Deporte</li> </ul>
<p><b>Moneda de los contratos de alquiler de los activos inmobiliarios del fondo de inversión</b></p>	<p>Los acuerdos de alquiler de los activos inmobiliarios del fondo de inversión, se podrán pactar tanto en dólares estadounidenses como en colones costarricenses.</p>
<p><b>Concentración máxima de ingresos provenientes de un inquilino</b></p>	<p>No existen límites para la concentración máxima de los ingresos provenientes de un solo inquilino.</p>
<p><b>Política de arrendamiento de inmuebles a personas o compañías relacionadas a la sociedad administradora</b></p>	<p>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; tampoco podrán ser titulares de otros derechos sobre dichos bienes, distintos de los derivados de su condición de inversionistas. Para estos efectos, rige la definición de grupo económico establecida en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</p>

	<p>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. La revelación de un nuevo contrato con estas entidades debe realizarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante.</p> <p>Como mecanismo que utilizará la sociedad administradora 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, se contrataran peritos externos que determinen el valor de la renta de referencia por metro cuadrado, para el tipo de inmueble y el área en que se encuentra, que se utilizarán para la negociación de alquileres con el Grupo de Interés Económico.</p>
<p><b>Otras políticas de inversión</b></p>	<p>De conformidad con la normativa vigente en la materia, las empresas pertenecientes al Conglomerado Financiero BCR, podrán fungir como proveedores de servicios financieros del Fondo de Desarrollo. No obstante lo anterior, dichos servicios deberán prestarse en condiciones competitivas, de mercado y de la más alta calidad.</p>

**2.4 Disposiciones operativas**

<p style="text-align: center;"><b>Lineamientos</b></p>	
<p><b>Política para la administración de atrasos en los alquileres</b></p>	<p>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 BCR SAFI. Mediante la cual se establece lo siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Si un inquilino se atrasa más allá de los siete días establecidos por ley, se deberá de 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 .</li> <li>2. Si las gestiones de cobro con un arrendatario resultan infructuosas y no se negocia ningún arreglo ni se vislumbra ningún pago, la gestión se encuentra en caso extremo por lo que se traslada al asesor legal de la sociedad administradora para proceder a realizar el cobro según corresponda. 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.</li> </ol>

<b>Lineamientos sobre contratación de seguros</b>	<p><b>-Activos que se aseguran y tipo de coberturas que como mínimo se contrataran</b></p> <p>Todos los activos inmobiliarios propiedad del Fondo deberán contar con una cobertura de seguro de acuerdo al tipo de inmueble y riesgo que éste pueda enfrentar. Las coberturas mínimas que buscará obtener la sociedad administradora, de conformidad con la oferta de las entidades aseguradoras, para cada uno de estos inmuebles serán:</p> <p>Incendio Inundación Terremoto</p> <p>La cobertura se actualizara anualmente por el valor de cada activo por lo que la exposición por los riesgos mencionados se elimina casi totalmente. La Sociedad Administradora será responsable de suscribir, con cargo al fondo, los seguros mencionados.</p> <p>Los criterios mínimos que se utilizaran para la evaluación y selección de la entidad aseguradora son:</p> <p>Inscrita en SUGESE. Solidez financiera. Respaldo, garantías o avales adicionales. Experiencia Precio de las coberturas.</p>
<b>Lineamientos sobre reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de inmuebles</b>	<p>En caso de que algún inquilino o comprador potencial quiera mejoras al inmueble tales como distribuciones internas, equipamiento, mobiliario o cualquier servicio complementario, el fondo estará facultado a realizarlas previa negociación del precio de arrendamiento y su valor final de venta de forma tal que no se desmejore las condiciones del flujo de caja y el nivel de endeudamiento del fondo.</p>
<b>Lineamientos sobre la creación y uso de reservas</b>	<p>No se crearán reservas</p>

### 3. DESCRIPCIÓN DE PROYECTO

<b>Descripción del Proyecto</b>	
<b>Nombre del Proyecto</b>	Parque Empresarial Lindora
<b>Período en que se estima</b>	Se estima que el Proyecto se desarrollará en un periodo 120 meses, iniciando en el primer semestre del 2020 y que la fase de construcción se extienda por

<p><b>desarrollar el Proyecto</b></p>	<p>12 meses. La comercialización del proyecto se llevará a cabo durante todo el plazo del proyecto.</p>																								
<p><b>Estudio de factibilidad financiera, aspectos de mercado y técnicos del proyecto</b></p>	<p><u>Estudio de factibilidad financiera:</u> El estudio de factibilidad financiera fue desarrollado por el Lic. Jose Miguel Solano Alvarez de la empresa Sol del Valle S.A.</p> <p>Los flujos proyectados que sustentan el análisis de factibilidad financiera se visualizan en el estudio de factibilidad financiera adjunto en este documento en el anexo 2 de este documento, dicho informe contiene:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Supuestos del proyecto</li> <li>• Flujos de caja proyectados</li> <li>• Estado de situación proyectado</li> <li>• Estado de resultados proyectado</li> <li>• Análisis de sensibilidad</li> </ul> <p>El análisis de factibilidad financiera realizado en diciembre 2018, con actualizaciones en septiembre 2020 y marzo 2022, está basado en las proyecciones de flujos de ingresos y egresos del proyecto a lo largo de la vida del Fondo.</p> <p>La estructura financiera del Proyecto, estima que los ingresos provendrán de la colocación de participaciones por un monto de \$21.2 millones, un financiamiento bancario estimado de \$28.4 millones y los \$17.4 millones restantes provendrían del arrendamiento y venta de las edificaciones conforme al comportamiento proyectado a lo largo del plazo del proyecto.</p> <p>Se estima que en su conjunto la venta de las unidades de bodegas, naves, oficinas, parqueos y locales comerciales del proyecto representaría un ingreso total aproximado de US\$60,489,279.83 desglosado de la siguiente forma:</p> <table border="1" data-bbox="545 1323 1318 1551"> <thead> <tr> <th>Detalle</th> <th>Área m2</th> <th>\$/m2</th> <th>\$/Total</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Comercio</td> <td>3,709.56</td> <td>2,133.04</td> <td>7,912,634.16</td> </tr> <tr> <td>Oficinas</td> <td>7,093.00</td> <td>2,290.24</td> <td>16,244,656.23</td> </tr> <tr> <td>Bodegas</td> <td>20,283.00</td> <td>1,085.31</td> <td>22,013,258.51</td> </tr> <tr> <td>Ofibodega</td> <td>5,785.00</td> <td>1,867.92</td> <td>10,805,890.67</td> </tr> <tr> <td>Parqueos</td> <td>4,574.00</td> <td>768.00</td> <td>3,512,840.26</td> </tr> </tbody> </table> <p style="text-align: right;"><b>60,489,279.83</b></p> <p>El ingreso por alquileres será variable a lo largo del proyecto, ya que dependerá del porcentaje (%) de colocación que se logre en las áreas privativas arrendables, la información de los arrendamientos se visualiza en el informe de factibilidad adjunto en el anexo 2 de este prospecto.</p> <p>La tarifa por m2 para determinar el ingreso mensual por alquiler del total de las áreas se desglosa en la siguiente tabla:</p>	Detalle	Área m2	\$/m2	\$/Total	Comercio	3,709.56	2,133.04	7,912,634.16	Oficinas	7,093.00	2,290.24	16,244,656.23	Bodegas	20,283.00	1,085.31	22,013,258.51	Ofibodega	5,785.00	1,867.92	10,805,890.67	Parqueos	4,574.00	768.00	3,512,840.26
Detalle	Área m2	\$/m2	\$/Total																						
Comercio	3,709.56	2,133.04	7,912,634.16																						
Oficinas	7,093.00	2,290.24	16,244,656.23																						
Bodegas	20,283.00	1,085.31	22,013,258.51																						
Ofibodega	5,785.00	1,867.92	10,805,890.67																						
Parqueos	4,574.00	768.00	3,512,840.26																						



Detalle	m2	\$/m2	Renta mes
Comercio	3,709.56	16.46	61,053.79
Oficinas	7,093.00	17.86	126,658.97
Bodegas	20,283.00	8.56	173,539.48
Ofibodega	5,785.00	14.01	81,044.18
Parqueos	4,574.00	2.89	13,200.00
<b>Totales</b>	<b>41,444.56</b>	<b>10.99</b>	<b>455,496.42</b>

Con fundamento en los supuestos considerados para el desarrollo, se concluye que llevar a cabo el Proyecto de Desarrollo presenta una probabilidad de obtener un retorno aceptable para los inversionistas.

#### Aspectos de mercado

Este Fondo fue creado para aprovechar las condiciones favorables para esta industria en la zona de Santa Ana, la cual se encuentra en una etapa de auge del desarrollo empresarial y comercial.

Durante el segundo semestre de 2021, la administración del Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora, contrató una actualización de las condiciones actuales en las que se desarrolla el mercado inmobiliario en Costa Rica, esto mediante un estudio el cual fue elaborado por la empresa Newmark Central América.

Dicho informe contiene un análisis macro del mercado, donde se proporciona un análisis general de la actividad comercial histórica del mercado inmobiliario en los sectores de oficina, industrial y comercial dentro del GAM, mostrando también una segmentación por clase, tipo y submercado geográfico, analiza la oferta y la demanda de espacios e incluye variables tales como:

- Precio de renta promedio (lista y cierre).
- Precio de venta promedio (lista y cierre).
- Inventario.
- Tasa de disponibilidad.
- Oferta en construcción.
- Absorción bruta y neta.
- Industrias con mayor crecimiento.
- Costos de mantenimiento.

Del estudio se concluye que la coyuntura actual entre la oferta y la demanda en el mercado inmobiliario ha propiciado un ambiente mucho más favorable

para los inquilinos/clientes durante la negociación de contratos de arrendamiento, creando un ambiente de mayor competitividad entre los propietarios de los diferentes complejos empresariales dentro del GAM, lo cual presiona los precios a la baja.

Dicha información puede ser consultada por los inversionistas en las oficinas de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

#### Aspectos técnicos

El proyecto consiste en la construcción de un edificio vertical de 6 niveles destinado para uso de oficinas y estacionamientos que estarán distribuidos en un sótano de 2 niveles, un complejo para naves industriales, espacios de bodegas y un espacio flexible de bodega con 86 espacios de parqueo disponibles, así como una plaza comercial exterior con locales comerciales, una plataforma de parqueos de aproximadamente 237 espacios de parqueo, además de calles y zonas verdes para el mayor aprovechamiento del terreno.

La distribución de las áreas arrendables será de la siguiente forma:

TABLA DE DISTRIBUCIÓN DE FILIALES PARQUE EMPRESARIAL LINDORA		
Ubicación	Filial	Área total arrendable (m2)
Bodegas A	6 filiales	4.925,00
Bodegas B	1 filial	5.785,00
Bodegas B (Parqueo)	86 espacios de parqueo disponibles	1.242,00
Bodega C	8 filiales	3.516,00
Bodega E	4 filiales	11.842,00
Locales comerciales F	15 filiales	2.464,00

	Oficentro comercial 1er nivel G	8 filiales 1.245,56
	Oficentro G	28 filiales 7.093,00
	Plataforma de parqueo	237 espacios de parqueo 3.332,00
		<b>41.444,56</b>

Porcentualmente se representa con un: 62.9% de bodegas, nave industrial y ofibodegas, 17.1% de oficinas, 9.0% de área comercial un y un 11.0% de la plataforma de parqueo. La figura 1 muestra el diseño de sitio del proyecto.

El terreno en el que se desarrollará el proyecto tiene un área total de 61,783 m<sup>2</sup>, con un área arrendable aproximada de 41,444.56m<sup>2</sup>.

A la fecha, el proyecto cuenta con todos los estudios preliminares, con el plan maestro del sitio, con anteproyecto de la distribución de los inmuebles, las obras complementarias, y planos constructivos. Estos fueron elaborados por la empresa PIASA Consultores, en el apartado de "**Participantes designados para el desarrollo del Proyecto**" de la sección 3 de este documento se describen los alcances y responsabilidades de la empresa consultora.

**Identificación del profesional responsable del estudio de factibilidad financiera**  
El estudio de factibilidad financiera adjunto en el anexo 2 de este documento fue elaborado por la empresa Sol del Valle S.A. representada por el Lic. José Miguel Solano Álvarez, cedula 1-0708-0411. El profesional no mantiene ningún tipo de relación, ni grado de vinculación por consanguinidad o afinidad hasta el tercer grado con los funcionarios del BCR SAFI; miembros de su Junta directiva o Comités, las demás empresas del Conglomerado BCR, así como tampoco con los otros participantes del proyecto.

**Plan de inversión**  
El Fondo invertirá únicamente en el desarrollo del inmueble ya mencionado en secciones anteriores, lo cual incluye todos los costos directos e indirectos asociados con el desarrollo, incluyendo los requeridos en la fase previa a la construcción y el terreno.  
Los principales rubros relacionados con los costos directos de construcción se obtuvieron de la estimación de costos que llevó a cabo el equipo consultor que participó en la elaboración del anteproyecto.

**Costos directos e indirectos del proyecto.**

<b>Inversión</b>	<b>Monto</b>
<b>Terreno</b>	<b>\$20,000,000.00</b>
<b>Desarrollo Vertical</b>	<b>\$20,954,488.39</b>
Comercial	\$1,228,854.10
Oficinas	\$8,934,551.71
Bodegas	\$9,040,435.69
Plataforma parqueo	\$1,750,646.89
<b>Obras Infraestructura</b>	<b>\$4,660,885.81</b>
<b>Mejoras</b>	<b>\$1,176,381.82</b>
<b>Otros Costos Constructivos</b>	<b>\$20,184,012.23</b>
Derecho de receso	\$2,120,000.00
Permisos	\$311,288.45
Planos y Especificaciones	\$762,761.24
Inspección	\$561,499.58
Estudios	\$128,910.04
Seguros	\$375,153.03
Calificación de Riesgo	\$146,900.00
Comercialización	\$435,490.35
Correduría	\$1,564,594.10
Impuesto de la renta	\$3,789,675.29
Impuesto de bienes inmuebles	\$242,013.72
Certificación LEED	\$71,350.37
Honorarios Administración	\$1,089,329.79
Honorario de Valuación	\$44,417.56
Estructurador Financiero	\$667,754.62
Honorario Asesor Legal	\$76,409.90
Cuota de mantenimiento condominal	\$1,429,714.25
Servicios públicos	\$368,572.71
Asambleas	\$118,514.28
Timbre de traspaso	\$695,078.15
Otros gastos	\$630,650.13
Comisión de Bolsa	\$235,034.35
Intereses Bancarios	\$4,128,933.39
Avaluó Bancario	\$9,382.84
Comisión de Formalización	\$70,755.76
Revisión de planos, presupuesto e inspección	\$109,828.31
<b>Total</b>	<b>\$66,975,768.25</b>
Fuente: Elaboración Consultor	

El costo total del Proyecto incluyendo costos operativos y financieros únicamente asociados a la fase de desarrollo se estima en \$66.975.768,25 esta suma será cubierta mediante la colocación de participaciones proyectadas en \$21.2 millones, un financiamiento bancario estimado de \$28.4 millones y los \$17.4 millones restantes serán por medio de alquiler y ventas de edificaciones realizadas a lo largo del plazo del proyecto.

	De forma alternativa, según sean las condiciones imperantes al momento de tramitar el financiamiento o sus eventuales desembolsos, se podrían emitir más participaciones, siempre dentro del monto máximo autorizado.																											
<b>Flujos de caja del proyecto</b>	Los flujos de caja y estados financieros proyectados se muestran en el estudio de factibilidad financiera adjunto en el anexo 1 de este documento. Las proyecciones que se presentan son de carácter estimatorio y no implican el ofrecimiento de un rendimiento garantizado para el inversionista que adquiere participaciones del Fondo.																											
<b>Autorizaciones y permisos requeridos</b>	<p>El fondo ejecutará la promesa de compraventa cuando para la obtención del permiso de construcción municipal esté autorizado y únicamente falte su pago, encontrándose listos todos los demás. El pago del permiso municipal se realizará de forma simultánea a la ejecución de la compraventa y con cargo al fondo.</p> <p>Para poder realizar el anteproyecto se realizaron una serie de consultas preliminares a entidades gubernamentales.</p> <p>Tal como se muestra en el cuadro, se cuentan con todas las consultas preliminares ante instituciones, estas son la base para la elaboración de estudios técnicos, así como para el diseño de las obras. Además del estatus de permisos de Viabilidad ambiental SETENA, visado de planos APC CFIA y permiso municipal.</p> <p>Listado de las entidades consultadas:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Municipalidad de Santa Ana</li> <li>- Instituto Costarricense de Electricidad</li> <li>- Comisión Nacional de Emergencias</li> <li>- Compañía Nacional de Fuerza y Luz</li> <li>- Refinadora Costarricense de Petróleo</li> </ul> <table border="1" data-bbox="483 1423 1385 1892"> <thead> <tr> <th>Permiso</th> <th>Obtención del permiso o autorización</th> <th>Afectación de no otorgamiento</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Plano catastro</td> <td>Sí</td> <td>N/A</td> </tr> <tr> <td>Certificación Literal de la Propiedad</td> <td>Sí</td> <td>N/A</td> </tr> <tr> <td>Permiso uso de suelo</td> <td>Sí</td> <td>N/A</td> </tr> <tr> <td>Disponibilidad de agua potable</td> <td>Sí</td> <td>N/A</td> </tr> <tr> <td>Disponibilidad de Servicio eléctrico</td> <td>Sí</td> <td>N/A</td> </tr> <tr> <td>Zona de riesgo</td> <td>Sí</td> <td>N/A</td> </tr> <tr> <td>Alineamiento Vial</td> <td>En tramite</td> <td>N/A</td> </tr> <tr> <td>Afectación por</td> <td>Sí</td> <td>N/A</td> </tr> </tbody> </table>	Permiso	Obtención del permiso o autorización	Afectación de no otorgamiento	Plano catastro	Sí	N/A	Certificación Literal de la Propiedad	Sí	N/A	Permiso uso de suelo	Sí	N/A	Disponibilidad de agua potable	Sí	N/A	Disponibilidad de Servicio eléctrico	Sí	N/A	Zona de riesgo	Sí	N/A	Alineamiento Vial	En tramite	N/A	Afectación por	Sí	N/A
Permiso	Obtención del permiso o autorización	Afectación de no otorgamiento																										
Plano catastro	Sí	N/A																										
Certificación Literal de la Propiedad	Sí	N/A																										
Permiso uso de suelo	Sí	N/A																										
Disponibilidad de agua potable	Sí	N/A																										
Disponibilidad de Servicio eléctrico	Sí	N/A																										
Zona de riesgo	Sí	N/A																										
Alineamiento Vial	En tramite	N/A																										
Afectación por	Sí	N/A																										

	<table border="1" data-bbox="483 243 1385 464"> <tr> <td>Proyectos de la red eléctrica</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Viabilidad ambiental</td> <td>Aprobado</td> <td>N/A</td> </tr> <tr> <td>Visado de Planos</td> <td>Aprobado</td> <td>N/A</td> </tr> <tr> <td>Permiso municipal de construcción</td> <td>En trámite</td> <td>Inicio del proceso constructivo.</td> </tr> </table> <p>El trámite de permisos ante las instituciones está a cargo de la firma consultora PIASA Consultores, y se consideran esenciales para el inicio del proyecto los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Viabilidad ambiental SETENA</li> <li>- Visado de planos constructivos Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos.</li> <li>- Permiso de construcción otorgado por la Municipalidad de Santa Ana.</li> </ul> <p>Los permisos y aprobaciones mencionados anteriormente son todos los que se requieren para la ejecución del proyecto constructivo, de los cuales únicamente se está a la espera de la aprobación de la Municipalidad de Santa Ana. El alineamiento vial no es indispensable para el proyecto, sin embargo su obtención otorgaría valor agregado facilitando el ingreso al parque.</p> <p>Dicha información puede ser consultada por los inversionistas en las oficinas de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.</p>	Proyectos de la red eléctrica			Viabilidad ambiental	Aprobado	N/A	Visado de Planos	Aprobado	N/A	Permiso municipal de construcción	En trámite	Inicio del proceso constructivo.
Proyectos de la red eléctrica													
Viabilidad ambiental	Aprobado	N/A											
Visado de Planos	Aprobado	N/A											
Permiso municipal de construcción	En trámite	Inicio del proceso constructivo.											
<p><b>Contratos que dan origen a flujos</b></p>	<p>No se cuenta con ningún contrato firmado de venta o arrendamiento que genere flujo de ingreso al Proyecto, sin embargo se espera suscribir estos contratos durante la comercialización del proyecto, revelándose en los avances trimestrales aquellos contratos que se suscriban durante el avance del proyecto.</p> <p>Se aclara que la suscripción de contratos de arrendamiento no es el fin primordial del fondo de inversión, sirviendo más bien para facilitar la venta de los inmuebles.</p>												
<p><b>Mecanismo mediante el que se encuentra legitimado el fondo de inversión para utilizar los terrenos en los que se desarrolla el proyecto</b></p>	<p>El Fondo de Desarrollo de Proyectos será el propietario del terreno en que se desarrollará el proyecto, durante el plazo del desarrollo, específicamente la finca 1-687730-000, numero de plano catastro SJ-1967671-2017, la cual tiene un área registral y catastral de 61.783,00m<sup>2</sup>.</p> <p>La finca se encontraba previamente en un fideicomiso de garantía y en propiedad fiduciaria a nombre de Banco Improsa, sin embargo, ya se canceló el crédito que dio origen al fideicomiso, se realizó el trámite de liberación correspondiente y la finca se encuentra actualmente a nombre de Empaques Santa Ana S.A. y sin ningún tipo de gravamen de garantía.</p> <p>Para garantizar la ejecución de la compraventa en la que Empaques Santa Ana S.A. venda el terreno al Fondo, se ha suscrito una promesa de</p>												

	<p>compraventa que se ejecutará el día en que el Fondo realice la liquidación de su primera emisión. Esta compraventa se suscribió el 17 de septiembre de 2018 por un precio de USD\$20.000.000,00 (veinte millones de dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América) y conforme a sus adendas, tiene como fecha de vencimiento el 15 de marzo del 2020. Asimismo, como se mencionó en el apartado de “ <b>Tipos de activos que pueden formar parte del proyecto</b>”, al momento de ejecutar la promesa se pagará el 50% del precio total pactado y el otro 50% se pagará durante el mes 12 de construcción.</p> <p>En esta promesa de compraventa, el vendedor se ha comprometido a traspasar el inmueble libre de gravámenes judiciales, administrativos, hipotecarios, fideicomiso de garantía o de cualquier índole, salvo los plazos de convalidación y servidumbres que indica el Registro y así como al día con todos los tributos municipales y libre de cualquier otra obligación.</p> <p>Como parte de la promesa de compraventa, se incluyen todos aquellos derechos inmateriales, intelectuales, accesorios, o de cualquier forma relacionados con el desarrollo del proyecto, de forma tal que una vez ejecutada la promesa de compraventa, la Compradora cuente con los elementos necesarios para llevar a buen término el citado desarrollo, como lo son pero sin limitarse a:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Planos constructivos de las obras a desarrollar.</li><li>• Permisos respectivos para desarrollar las obras.</li><li>• Contratos de alquiler o compra, si los hubiere.</li><li>• Contrato de consultoría/inspección.</li><li>• Contrato de estructuración del proyecto.</li><li>• Comisiones de colocación de alquiler.</li><li>• Cualquier otro estudio, análisis, contrato, proyecto o similar con relación al proyecto.</li></ul> <p>Las condiciones específicas de este contrato se detallan en la promesa recíproca de compra venta suscrita entre BCR SAFI y Empaques Santa Ana S.A.</p> <p>En el anexo 4 se adjunta el documento de la promesa de compraventa y el estudio de registro de la finca.</p>
<b>Valuación de activos</b>	BCR Sociedad administradora de fondos de inversión S.A. contrató al valuador pericial Ing. Ronny González Mora, perito independiente de la sociedad administradora y de los participantes del proyecto para realizar la

<b>adquiridos y pasivos asumidos</b>	<p>valoración del terreno en el que se desarrollará el proyecto y de los activos intangibles que lo acompañan.</p> <p>De forma específica, el valor total del terreno más edificaciones existentes es de veinte millones de dólares (\$ 23.008.206,00), mientras que el contrato de consultoría, inspección y estructuración en conjunto con sus entregables que son el plan maestro, anteproyecto, planos constructivos, permisos, especificaciones técnicas y estructuración financiera, los activos intangibles se valoran de acuerdo a un esquema comparativo de mercado en un monto total de dos millones trescientos setenta y siete mil quinientos cincuenta y tres dólares con noventa y tres centavos (\$ 2.377.553,93). Dichos montos serán cancelados a PIASA y a BRICK AMA S.A. al momento de la ejecución de la compraventa y se detallan en el informe de valuación adjunto en el anexo 5 de este documento.</p> <p>Para la estimación del valor del bien descrito en este informe, se aplica el enfoque comparativo de Mercado y el enfoque de Costo y se llevó a cabo una investigación del mercado inmobiliario.</p> <p>La valoración se sustenta en la implementación de los siguientes enfoques metodológicos:</p> <p>Enfoque de valor comparativo en la valoración del terreno y obras de infraestructura:</p> <p>Esta valoración se realizó con una investigación del terreno y de terrenos con caracteres similares, de los cuales se conozca su valor de venta, de proposición de venta, venta realizada o precio de lista. También se consultaron los valores asignados por la municipalidad respectiva correspondiente a la zona de ubicación del terreno. Seleccionadas las propiedades referentes se realiza un cuadro de homologación asignando factores a cada una de las características específicas. Este cálculo se hace con el fin de corregir o igualar las ventajas o diferencias en cada finca referente de comparación con el terreno objeto de la valoración. Este cálculo nos dar como resultado un valor promedio que se utiliza como valor de la finca en verde.</p> <p>Enfoque de valoración de Obras de Infraestructura Existente: Este valor se refiere a la estimación del valor que tienen las obras de infraestructura construidas en la finca y que son parte intrínseca de terreno tales como el movimiento de tierra, tuberías de evacuación de aguas, calles, aceras y otro tipo de obras, comunes para el uso de la finca. Este valor se le agrega al valor de la tierra en verde para obtener el valor final.</p> <p>Enfoque de depreciación de Edificaciones existentes:</p>
--------------------------------------	--



	<p>El método de Ross-Heidecke, fue utilizado para depreciar los bienes por edad, vida útil total estimada y el estado de conservación. La vida útil es remanente es estimada, con base en la vida típica esperada para cada estructura, su edad actual y el estado actual de conservación.</p> <p>Todas las edificaciones existentes fueron medidas e individualizadas por sus características constructivas y valoradas a valor nuevo de reposición y depreciadas por medio de los factores Ross Heidecke valor actual.</p> <p>El perito valuador cuenta con el material de respaldo que sustenta el criterio del valor pericial del inmueble. Además cuenta con la experiencia para realizar la valoración y no se encontraron limitaciones o dificultades que afecten el análisis de la estimación de valor.</p> <p>El informe de valoración fue elaborado en octubre de 2018 y fue revisado y actualizado en febrero de 2020, adjuntándose estos documentos en el anexo 5.</p> <p>Las valoraciones posteriores al año 2020, pueden ser consultadas en la página de la Superintendencia General de Valores.</p> <p>En el terreno existe una anotación correspondiente a un área de retiro de aproximadamente 1.179,10 m<sup>2</sup> y con motivo de la Ley Forestal, en razón de una quebrada que discurre por el lindero sur del terreno, retiro que ha sido considerado para el diseño del proyecto y no afecta las áreas constructivas.</p> <p>De acuerdo a lo mencionado anteriormente el vendedor se ha comprometido a traspasar el inmueble libre de gravámenes judiciales, administrativos, hipotecarios, fideicomiso de garantía o de cualquier índole, salvo los plazos de convalidación y servidumbres que indica el Registro y así como día con todos los tributos municipales y con cualquier otra obligación.</p>
<p><b>Patrocinador del proyecto</b></p>	<p>No existe patrocinador asociado a este proyecto.</p>
<p><b>Participantes designados para el desarrollo del Proyecto</b></p>	<p>Como diseñador del proyecto se encuentra PIASA Consultores, la cual ha llevado a cabo el plan maestro del sitio, el anteproyecto, ha elaborado los planos constructivos y presupuesto para los locales comerciales, el edificio de oficinas y bodegas.</p> <p>A su vez, PIASA consultores, fungirá como inspector durante todo el proceso de desarrollo del proyecto, labor que ejercerá sobre la empresa constructora que será seleccionada por medio de un proceso de contratación privada como se indica en la sección 2.2 "Criterio para la contratación de profesionales". Además como parte de su alcance elaborará un informe mensual sobre los avances del proyecto, el cual será presentado al</p>

	<p>administrador del proyecto de BCR SAFI. Todas las obras serán entregadas en gris y cada futuro inquilino o propietario será responsable de la remodelación y adecuación.</p> <p>Es importante mencionar que PIASA Consultores es una empresa de amplio recorrido en el sector de la construcción, que cuenta con la experiencia en el desarrollo de proyectos similares.</p> <p>El costo estimado de este servicio es de \$1.301.469,00 que se desglosa en:  Máster plan, anteproyecto y debida diligencia ..... \$ 185.907,00  Planos constructivos y especificaciones técnicas..... \$ 557.781,00  Inspección técnica ..... \$ 557.781,00</p> <p>Se adjunta el contrato de estos servicios en el anexo 3. En su cláusula décimo primera se indican las condiciones para la terminación del contrato.</p> <p>La empresa Brick AMA S.A. participo en el proceso con la conceptualización y estructuración del proyecto.</p> <p>El costo estimado de este servicio es de \$667.754,62. Se adjunta el contrato de este servicio en el anexo 3.</p> <p>Como Auditor Externo del proyecto, participará la empresa Crowe Horwath CR S.A.</p>
<p><b>Comercialización y venta</b></p>	<p>BCR SAFI comercializará de forma directa el proyecto y se apoyará con empresas comercializadoras y corredoras de bienes raíces. Para la comercialización se utilizarán diferentes métodos para lograr mayor conocimiento, aceptación y colocación del proyecto. Se realizaran creación de contenidos, estrategias de mercadeo, campañas digitales y campañas localizadas en medios físicos.</p> <p>La comercialización del proyecto se realizará durante todo el plazo de este fondo, labor que se realizará tanto para alquiler como de venta del proyecto.</p> <p>Para la colocación de espacios de alquiler el fondo podrá pagar hasta 1 mes de arrendamiento de comisión a los participantes que complementen la labor de comercialización de BCR SAFI.</p> <p>Podrán pagarse comisiones mayores en el tanto su pago en conjunto con las condiciones del arrendamiento negociado, no desmejore las condiciones del flujo de caja y el nivel de endeudamiento del fondo.</p>

#### **4. RIESGOS DEL FONDO**

##### **“Señor Inversionista:**

Los riesgos son situaciones que, en caso de suceder, pueden afectar el cumplimiento de los objetivos del fondo, perturbar el valor de la cartera y de las inversiones, generar un rendimiento menor al esperado o, inclusive, causarle pérdida en sus inversiones. Se debe tener presente que el riesgo forma parte de cualquier inversión; sin embargo, en la mayoría de los casos puede medirse y gestionarse. Las siguientes anotaciones le servirán de orientación, para evaluar el efecto que tendrán posibles eventos en la inversión.

Los principales riesgos a los que se puede ver enfrentado el fondo son:

##### **4.1 Tipos de riesgos:**

<b>Tipos de riesgo</b>		
<b>Tipo</b>	<b>Descripción</b>	<b>Administración</b>

<b>1. Riesgos de tasa de interés y de precio</b>	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.	En cuanto al riesgo de tasas de interés, se da un seguimiento del comportamiento de las variables macroeconómicas a nivel local como internacional, estructurando la cartera lo más diversificado posible en función de las opciones de inversión del mercado de valores en cuanto a plazos, emisores, sectores con el propósito de reducir su exposición a este tipo de riesgo y alcanzar los objetivos del fondo.
<b>2. Riesgos de liquidez de las participaciones</b>	Este riesgo se asocia con la facilidad de que las participaciones del Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos se puedan convertir en efectivo. La negociación por medio del mercado secundario es la única fuente de liquidez de las participaciones. El mercado secundario de participaciones de Fondos de Desarrollo de Proyectos de naturaleza Inmobiliaria es naciente, razón por la cual el inversionista podría no lograr	El riesgo de la liquidez de las participaciones no es un riesgo que pueda ser controlado por el fondo de inversión, por lo que inversionista debe conocer y comprender la naturaleza del producto antes de realizar su inversión.

	<p>vender sus participaciones o experimentar períodos prolongados en los cuales no las pueda vender afectando sus necesidades de liquidez en el momento que se requieran. Además, podría tener que vender sus participaciones a un precio menor y experimentar una pérdida en el capital de su inversión.</p>	
<p><b>3. Riesgos de crédito o no pago</b></p>	<p>Este riesgo se refiere a que alguno de los emisores de los títulos y/o valores en que invierte el fondo no pueda honrar las obligaciones con referencia a los títulos y/o valores emitidos, con lo cual habría una reducción del patrimonio del fondo y el inversionista podría perder parte de su inversión.</p>	<p>El riesgo de crédito y el riesgo de no pago, se gestionan manteniendo un seguimiento a las calificaciones de crédito que brindan las agencias calificadoras a los emisores y análisis financieros propios por emisor, así como al monitoreo de los indicadores de gestión financiera de estos mismos.</p>
<p><b>4. Riesgos cambiarios</b></p>	<p>Se refiere a la exposición a pérdidas ocasionadas por cambios adversos en el valor en la moneda en que se expresan los estados financieros del fondo frente a monedas diferentes, en que están expresados los instrumentos, contratos y demás operaciones registradas en el balance del fondo de inversión. Estos cambios adversos en el valor de la moneda en que se expresan los estados financieros del fondo, en resumen, pueden:</p> <p>Hacer decrecer el valor de mercado de la posición asumida por los inversionistas, lo cual significa que podría obtener un monto menor al invertido inicialmente.</p> <p>Hacer que la cantidad de ingreso que el inversionista recibe varíe o sea irregular, lo cual podría tener un impacto adverso.</p>	<p>Con relación al riesgo cambiario, la administración del fondo no puede incidir en las variables macroeconómicas o del entorno que determinan el valor del tipo de cambio, pero, se monitorea el comportamiento del valor del tipo de cambio, sus fluctuaciones y las variables que lo podrían afectar, con el propósito de evaluar los niveles de exposición a los que está expuesto éste, con ello establecer el balance adecuado de la estructura del portafolio que lo conforma, en lo que respecta a la moneda en la cual estarán invertidos sus activos financieros.</p>

<p><b>5. Riesgos de las operaciones de reporto.</b></p>	<p>Operación de reporto (reporto tripartito): Un factor adicional de riesgo que debe conocer quien opte por la inversión en el fondo es aquel derivado de participar en operaciones de reporto.</p> <p>Vendedor a Plazo, puede darse el incumplimiento por parte del comprador a plazo con lo que debería procederse con la liquidación de los títulos otorgados en garantía de la operación del reporto. Puesto que no existe certidumbre en relación con las condiciones del mercado de valores que regirán durante el día en que se debe efectuar la transacción, podría generarse una pérdida en contra del Fondo producto de la diferencia entre el valor estipulado en la boleta de la operación a plazo y el valor efectivo resultante de la venta del activo financiero.</p>	<p>En lo que respecta al riesgo de las operaciones de reporto, la administración del fondo las realiza utilizando la asesoría de BCR Valores Puesto de Bolsa, S.A., entidad que dispone de políticas de inversión con respecto a las contrapartes y los niveles de garantía sobre los instrumentos que se utilizan para respaldar las operaciones. De esta forma se procura reducir la exposición al riesgo inherente a las operaciones de reporto</p>
<p><b>6. Riesgos operativo o de administración</b></p>	<p>Se refiere al riesgo de pérdidas como resultado de procesos internos inadecuados, fallas en sistemas y personal de la institución. Podemos citar como ejemplos la pérdida potencial por fallas o deficiencias en los sistemas de información, en los controles internos o por errores, en el procesamiento de las operaciones, registro, y administración de las instrucciones de clientes.</p>	<p>Los riesgos operativos y de índole tecnológico, se gestionan mediante mapeos según tipo de evento, lo que permite clasificarlos por su frecuencia e impacto. Estas mediciones se deben mantener dentro de los niveles considerados como aceptables por el Comité Corporativo de Riesgos, correspondiéndole a la Jefatura de Riesgo y Control Normativo de BCR SAFI en coordinación con las otras unidades de la Sociedad la realización de su monitoreo y reporte de resultados, lo que permitirá realizar ajustes en la administración si se presentarán desviaciones con respecto a los</p>

		niveles considerados adecuados.
<b>7. Riesgos legales</b>	Corresponde a los riesgos relativos a una modificación en el entorno normativo que afecta negativamente el desempeño del fondo de inversión.	Los cambios normativos, sean a nivel legislativo o regulatorio, conllevan un período de consulta y análisis, durante toda propuesta de cambio normativo, se analiza el potencial impacto sobre los fondos de inversión, para entender el efecto sobre los fondos de inversión y/o la industria en general, con el fin de ajustar en lo que resulte posible, el modelo operativo, para buscar alternativas que mitiguen el efecto de la reforma normativa o para comunicar a los inversionistas con la mayor antelación posible, el efecto sobre el fondo, en caso que el impacto sea ineludible.
<b>8. Riesgo por procesos judiciales</b>	Corresponde a resoluciones negativas de índole judicial, que podrían por un lado, negar o reducir compensaciones a las cuales el fondo de inversión tenía derecho, o bien, imponer sanciones cuya erogación deba ser cubierta por el fondo, lo cual podría tener efecto sobre los rendimientos que paga el fondo de inversión, reduciéndolos o suprimiéndolos durante algún período.	La sociedad administradora cuenta con asesores legales internos y externos, con el fin de abordar cualquier proceso judicial en la mejor forma y así buscar el resultado más favorable para el fondo de inversión, estableciendo estrategias de demanda o defensa conforme a las situaciones de cada caso, con lo cual, según sean también las posibilidades de éxito en cada caso, se pueden establecer provisiones que permitan asumir cualquier contingencia con la antelación suficiente para minimizar los efectos negativos sobre el rendimiento del fondo.

<b>9. Riesgo por sanciones administrativas</b>	<p>Corresponde al riesgo relativo al impacto económico que podría tener una sanción administrativa sobre la sociedad administradora, lo cual podría afectar su flujo de caja y por lo tanto, afectar su operativa administrativa, lo cual podría incidir en forma negativa sobre tiempos de respuesta a proveedores, arrendatarios, contrapartes, etc, ocasionando así la pérdida de oportunidades de negocio, lo cual podría a su vez incidir sobre el rendimiento del fondo.</p>	<p>La sociedad administradora cuenta con planes de continuidad del negocio, que permiten continuar con una operativa normal, en situaciones donde se podría tener a disposición una menor cantidad de colaboradores, con motivo de contingencias de cualquier índole, como desastres naturales, situaciones sanitarias, reducción de personal, etc.</p>
<b>10. Riesgo por sustitución motivada de sociedad administradora</b>	<p>Corresponde a la sustitución motivada que acordaría la Superintendencia General de Valores ante la cancelación de la autorización de una sociedad administradora, su quiebra o disolución, intervención o incumplimiento de la sociedad administradora en los plazos establecidos en el prospecto, causando daños irreparables a los inversionistas.</p>	<p>La sociedad administradora cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, políticas, disposiciones, lineamientos y procedimientos, para normar la operativa de la sociedad, con el fin de operar siempre dentro de los parámetros normativos y de mercado, de forma tal que no se incurra en alguna de las situaciones que constituyen causales para sustituciones motivadas.</p>
<b>11. Riesgo por des inscripción del fondo de inversión</b>	<p>Es el riesgo que existe ante la posibilidad de liquidar el fondo por motivo de presentar niveles inferiores al mínimo permitido de activo neto e inversionistas, en los plazos establecidos en la normativa vigente, asimismo cuando por decisión de la Asamblea de Inversionista se decida su des inscripción del fondo de inversión lo que podría originar que el inversionista deba esperar un plazo determinado, para la venta de los activos del fondo, y traducirse eventualmente en una disminución</p>	<p>Para la gestión del riesgo de des inscripción o liquidación del fondo, debido a que la normativa estipula en forma explícita una serie de condiciones para que los fondos se mantengan en operación, se informa al Comité de Inversiones de BCR SAFI sobre la situación de cada parámetro. Los niveles considerados normales o adecuados de esta métrica para cada tipo de fondo son definidos por el Comité de Inversiones y monitoreados, por</p>



	<p>del precio de la participación dependiendo de las condiciones de mercado de ese momento.</p>	<p>la Jefatura de Gestión Integral de Riesgo de la sociedad, mientras que el control lo realiza la Gerencia de Negocios.</p>
<p><b>12. Riesgo sistémico</b></p>	<p>Son propios al entorno, y afectan a todos los participantes de un mismo mercado, está en función de una serie de factores fuertemente ligados a la política económica aplicada por las autoridades gubernamentales en el poder.</p> <p>La política económica está compuesta por la política fiscal, monetaria, cambiaria, comercial y de remuneración de los factores de producción y tiene efecto sobre variables económicas y financieras del proceso de inversión, como lo son inflación experimentada, la inflación esperada, la depreciación de la moneda local respecto a monedas extranjeras, las tasas de interés en moneda local y extranjera, en el mercado nacional y en el internacional. De este modo, variables macroeconómicas que repercuten sobre el balance fiscal y externo de los países emisores podrían repercutir sobre el valor de la cartera del fondo de inversión.</p> <p>Este tipo de riesgo no es posible de diversificar por medio de la inversión en diferentes emisores, por cuanto no depende de la capacidad del emisor para hacer frente a sus obligaciones financieras. Dentro de la política económica, específicamente la política fiscal, las autoridades gubernamentales pueden realizar modificaciones a la tasa impositiva vigente para los fondos de inversión, como resultados de un</p>	<p>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.</p>

	<p>cambio en la política tributaria, lo cual podría eventualmente ocasionar fluctuaciones en los rendimientos netos de los inversionistas.</p> <p>Ajustes en la Política Monetaria: Existe un riesgo relacionado con la posibilidad de que el Banco Central de Costa Rica emita disposiciones que afecten las carteras de los fondos de inversión a través de medidas en su política monetaria.</p> <p>En ambos casos las decisiones de política económica pueden disminuir el flujo de caja neto de todos los títulos valores que se negocian en el mercado de valores a nivel local, lo cual reduce su rendimiento. Por lo tanto, los inversionistas se pueden ver afectados negativamente, conforme disminuye el rendimiento asociado a los títulos valores que componen la cartera de inversión del fondo.</p>	
<p><b>13. Riesgo no sistémico o riesgo diversificable</b></p>	<p>Corresponde a la eventual incapacidad del emisor de hacerle frente a sus obligaciones en un momento dado, estas pueden ser sobre el principal, intereses y otros, de la emisión. Este tipo de circunstancias podrá ocasionar desconfianza y provocar una disminución en el valor de mercado de los valores emitidos, afectando el valor de la participación del fondo.</p>	<p>Procurará mitigar el riesgo no sistemático o riesgo diversificable, por medio de una adecuada selección de los emisores y la diversificación de los portafolios, reduciendo el impacto sobre el rendimiento del Fondo que se percibiría ante un eventual deterioro en la calidad de crédito de alguno de los emisores.</p>
<p><b>14. Riesgo de concentración emisor</b></p>	<p>Surge de la posibilidad de invertir los activos financieros del fondo de inversión en títulos y/o valores de pocos emisores, sean éstos del sector público y privado local o internacional, ya que situaciones adversas en la economía del país en</p>	<p>El riesgo de crédito y el riesgo de no pago, se gestionan manteniendo un seguimiento a las calificaciones de crédito que brindan las agencias calificadoras a los emisores y análisis financieros propios por</p>

	<p>donde se hayan invertido los recursos financieros, o ante una disminución en la calificación de riesgo expone a los inversionistas a pérdidas derivadas al ajuste hacia la baja de los precios de los títulos y/o valores emitidos por éste. La escasa diversificación aumenta la probabilidad de que el rendimiento del fondo sea afectado negativamente, ante una situación eventual de incumplimiento de pago por parte del o los emisores.</p>	<p>emisor, así como al monitoreo de los indicadores de gestión financiera de estos mismos. Estos mismos informes se utilizan para reducir la exposición al riesgo por concentración de inversiones en un mismo emisor, dado que se busca invertir en los emisores de mayor calificación crediticia. Lo anterior, al amparo de las disposiciones que establezca el Comité de Inversiones de BCR SAFI y de las políticas de inversión del fondo de inversión que se citan en este prospecto.</p>
<p><b>15. Variabilidad de los rendimientos</b></p>	<p>Los rendimientos que generarán los títulos y/o valores que conforman la cartera del fondo se ajustan a las condiciones del mercado de valores, por lo que el fondo no garantiza una rentabilidad mínima o máxima.</p> <p>Además, el fondo podrá invertir en participaciones de otros fondos de inversión que generan una renta variable, por lo tanto, no se tiene certeza del resultado que se obtendrá y en caso de que el fondo de inversión donde se invierte experimente una disminución de valor, los inversionistas podrían enfrentar una pérdida.</p>	<p>En cuanto al riesgo la variabilidad de los rendimientos, el mismo se mitiga dando un seguimiento del comportamiento de las tendencias de las variables macroeconómicas, tanto a nivel local como extranjero, cuyos resultados permitan hacer los ajustes a la estrategia de política de inversión y de negociación de activos financieros.</p>
<p><b>16. Riesgo por custodia</b></p>	<p>Este riesgo se refiere a que la entidad seleccionada por BCR SAFI para la custodia de los valores no cumpla con su responsabilidad, cuya función es brindar el servicio de custodia definido como: "...el servicio que brinda una entidad autorizada para el depósito, cuidado y conservación de valores, con la obligación de devolver al depositante valores del mismo emisor, de la misma especie y las</p>	<p>De conformidad con la normativa los fondos de inversión que administra BCR SAFI, han suscrito contratos para la custodia de sus valores y efectivo con el Banco de Costa Rica, entidad que dispone de los sistemas, procedimientos, condiciones y permisos adecuados para la gestión del riesgo asociado al servicio de custodia.</p>

	<p>mismas características de los que fueron depositados o el efectivo relacionado con estos, cuando éste lo requiera. La custodia podrá incluir el servicio de administración de los derechos patrimoniales y políticos relacionados con los valores en custodia...”.</p> <p>La consecuencia para el inversionista se deriva del costo de oportunidad que puede significarle en términos de rendimiento al fondo, ante la tardanza en la reposición de los valores sobre los que se haya materializado este riesgo, por parte de la entidad de custodia.</p>	
<b>17. Riesgo fiscal</b>	Regulaciones cambiantes en los términos y alcances tributarios podrían generar disminuciones en los flujos esperados de los inversionistas ante nuevos tributos o incrementos de los existentes.	Con respecto al riesgo fiscal, el gestor de portafolios y el Comité Corporativo de Riesgos cuentan con el apoyo de análisis macroeconómicos que periódicamente informan sobre el estado de la economía nacional e internacional, identificando cuales son los posibles eventos en materia fiscal que podrían tener un impacto en el desempeño del fondo, de manera tal que se pueda mantener informados a nuestros inversionistas mediante comunicados específicos acerca del tema. No obstante, cabe aclarar que el riesgo fiscal es un riesgo inherente a la inversión y que por lo tanto dicho riesgo debe ser asumido por el inversionista.
<b>18. Riesgo por disminución de capital</b>	Es el riesgo que podría enfrentar el inversionista de que su inversión pierda valor ante un cambio en las condiciones de mercado y el inversionista decida salir del Fondo en ese momento.	El riesgo de disminución de capital se administra a través de una adecuada selección de activos para la cartera del Fondo, no obstante, el inversionista debe conocer que

		<p>pueden presentarse condiciones de mercado inesperadas que pueden afectar tales activos.</p>
<p><b>19. Riesgo de variación de calificación de riesgo del emisor</b></p>	<p>Este riesgo puede darse debido a que, aunque al momento de compra de los activos del Fondo, el emisor o sus valores, deben tener una calificación acorde a la política de inversión, estos podrían sufrir un cambio de su calificación de riesgo inicial, lo que significa que podría existir una mayor probabilidad de que el Fondo enfrente problemas para la recuperación de las inversiones.</p>	<p>Para administrar el riesgo de variación de la calificación de riesgo de los activos, en caso de presentarse, se realizará un análisis del emisor o emisores que presenten esta condición y bajo las nuevas circunstancias, se evaluará la posibilidad de vender o mantener la posición de acuerdo con lo que se considere más conveniente para el Fondo.</p>
<p><b>20. Riesgo de operaciones de Apalancamiento</b></p>	<p>En caso de que el Fondo realice operaciones de apalancamiento, dentro de las cuales se encuentran los reportos, se debe indicar que si la posición del Fondo fuera la de comprador a plazo (deudor), fluctuaciones en el precio de mercado de los títulos valores otorgados en garantía podrían obligar al gestor del Fondo a efectuar reposiciones de margen que podrían comprometer la posición de liquidez de la cartera</p>	<p>Para gestionar el Riesgo de operaciones de Apalancamiento, en el prospecto se establece los límites máximos en los cuales se puede apalancar el Fondo, los cuales se encuentran en cumplimiento de la normativa vigente.</p>
<p><b>21. Riesgo de no alcanzar el monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación</b></p>	<p>Existe la posibilidad que por diversos factores el fondo no pueda colocar el monto mínimo de participaciones citado en la política de inversión establecida en el prospecto ni cubrir sus costos de operación, ocasionando atrasos en el avance del proyecto o bien no poder finalizar el proyecto, ante estas situaciones se afectarían la expectativa de rendimiento del inversionista e inclusive la posibilidad de experimentar pérdidas de su principal invertido.</p>	<p>BCR SAFI por medio de la Jefatura de Negocios utiliza estudios de mercado y económicos con la finalidad de determinar comportamientos en la demanda de participaciones, así como factores del entorno que puedan afectar las condiciones del mercado en cuanto al tipo de producto de inversión que representa el fondo de inversión de desarrollo de proyectos.</p>

<p><b>22. Riesgo por la liquidación de las participaciones en moneda nacional por la disposición del gobierno ante la inestabilidad macroeconómica.</b></p>	<p>Debido a cambios en las condiciones macroeconómicas del país, existe el riesgo de que el Fondo no pueda disponer de dólares estadounidenses necesarios para liquidar a los inversionistas sus beneficios en la referida moneda de denominación del Fondo o liquidar las participaciones en los casos en que proceda el reembolso directo por parte del fondo.</p> <p>Ante tal situación, existe la posibilidad de que el Fondo pueda realizar dicha liquidación en moneda nacional, de conformidad con el artículo N° 48 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica N° 7558.</p> <p>Lo anterior, podría influir en el rendimiento final o la realización de beneficios a distribuir entre los inversionistas.</p>	<p>Este riesgo se vincula a factores de política económica sobre los cuales BCR SAFI no tiene ningún grado de control, no obstante, la Sociedad monitorea las principales variables e indicadores económicos tanto a nivel local como internacional, por medio de informes de mercado que brindan recomendaciones sobre eventuales medidas mitigadoras que deban ser consideradas para su implementación, y con ello, disminuir efectos en el valor de los activos y flujos de ingresos.</p>
<p><b>23. Riesgo de afectación en el valor de las participaciones por la aplicación incorrecta de las normas contables.</b></p>	<p>Una incorrecta aplicación de las normas contables en la clasificación de los activos de la cartera del Fondo podría generar que el valor de las participaciones no refleje adecuadamente el valor de los activos del Fondo, lo que podría conllevar que, ante la venta de activos, se realice una pérdida con lo cual, el valor total del Fondo se vería disminuido y los inversionistas podrían ver reducido su capital invertido.</p>	<p>BCR SAFI tiene un equipo de profesionales en la gestión de carteras, así como en el registro contable de las mismas para su gestión y control, también procesos automatizados que mitigan la exposición al riesgo operativo derivado del registro y aplicación incorrecta de las normas contables.</p>
<p><b>24. Riesgo por incorrecta estimación del valor de deterioro</b></p>	<p>Los activos del Fondo están sujetos a una estimación de pérdida por deterioro crediticio, ante lo cual existe el riesgo que el cálculo de esta estimación se parametrize de forma incorrecta, lo cual podría llevar a sobrevaluar o subvaluar el valor de las participaciones.</p>	<p>El fondo de inversión procura invertir en emisores de reconocida solvencia y con calificaciones de crédito de acuerdo con los lineamientos establecidos por el Comité de Inversiones de BCR SAFI y lo permitido en las políticas de inversiones citadas en este prospecto. Adicionalmente la</p>

		<p>metodología de cálculo incorpora una serie de parámetros del emisor y su entorno que permiten la generación de un resultado con la mejor precisión posible.</p>
<p><b>25. Riesgo relacionado por la inclusión de valoración a costo amortizado</b></p>	<p>En el caso que el instrumento financiero esté dentro de la categoría a costo amortizado no valora a precios de mercado, debido a que la intención es mantener el activo hasta el vencimiento y obtener flujos de caja provenientes del pago de los intereses y el vencimiento del principal. Es por ello que estos activos se mantienen a su valor en libros, no obstante, dicho valor varía en función de los cambios que tenga el valor del activo financiero por variaciones en la calidad crediticia desde el momento de su compra. En el caso que deba venderse el activo antes de su vencimiento ya sea por variaciones inesperadas en la calidad crediticia del emisor, necesidades de liquidez, para dar cumplimiento a los indicadores de riesgo y el plazo promedio ponderado de vencimiento de la cartera, esto podría generar una pérdida o ganancia para el fondo, dependiendo del valor de mercado a la hora de realizar la venta del instrumento. Este riesgo puede acentuarse en situaciones de reembolsos masivos o escenarios de volatilidad en los precios de mercado originados por la liquidación de inversiones.</p>	<p>La gestión de la cartera de inversión del fondo se ejecuta con base en la Política de Inversión y con todos los mecanismos de administración de riesgo descritos en esta sección, los cuales se aplican para la gestión del riesgo en mención. Asimismo, los instrumentos valorados al costo amortizado, por el rol que cumplen dentro del modelo de negocio, no tienen como objetivo su venta de forma anticipada al vencimiento. Por lo que en el caso de necesitar realizar su venta anticipada se tomará en cuenta los efectos sobre la valoración de los activos financieros, solo se realizarán ventas en casos de extrema necesidad, es decir, por variaciones inesperadas en la calidad crediticia del emisor, necesidades de liquidez, para dar cumplimiento a los indicadores de riesgo y el plazo promedio ponderado de vencimiento de la cartera.</p>
<p><b>26. Riesgo relacionado al modelo de Negocio del Fondo</b></p>	<p><b>Modelo de Negocio a costo Amortizado</b></p>	<p>En cuanto a la clasificación “<b>Modelo de Negocio a costo Amortizado</b>”, el Gestor del Fondo invierte los recursos con</p>

	<p>En un momento determinado, el valor contable de los activos del Fondo registrados en este modelo de negocio podría diferir con respecto a los precios de referencia que se coticen en el mercado al momento de intentar venderlos, situación que se acentuaría en caso de reembolsos masivos, altos niveles de concentración de saldos administrados en pocos inversionistas, o en escenarios de volatilidad en los precios del mercado originados por la liquidación de inversiones.</p> <p>Bajo este escenario, los inversionistas que soliciten un reembolso de sus participaciones podrían provocar la materialización de una pérdida o disminución en el valor del Fondo.</p> <p>Valor razonable con cambios en otro resultado integral (patrimonial).</p> <p>El inversionista debe conocer que de acuerdo a la definición del modelo asignado al fondo un porcentaje de las inversiones están valoradas a precios de mercado, y que, ante una baja en el precio de los mismos, se generará una disminución en el valor de la participación y por ende en la rentabilidad del Fondo.</p>	<p>base en la Política de Inversión y con todos los mecanismos de administración de riesgo descritos en esta sección.</p> <p>En cuanto a la clasificación “Valor razonable con cambios en otro resultado integral (patrimonial)” el Gestor del Fondo gestiona los activos de la cartera del Fondo con base en la Política de Inversión y bajo un monitoreo permanente de las variables de mercado que le permiten tomar las decisiones que correspondan para la adecuada administración del Fondo.</p> <p>Valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias El inversionista debe conocer que parte de las inversiones del Fondo, pueden estar valoradas a precios de mercado, y que ante una baja en el precio de los mismos, se podría generar una disminución en el valor de la participación y por ende en la rentabilidad del Fondo.</p>
<p><b>27. Riesgo continuidad de Negocio</b></p>	<p>Existe la posibilidad de que las operaciones del fondo y de las industrias en las que opera se vean suspendidas parcial o totalmente por eventos internos o externos de alto impacto, como por ejemplo, desastres naturales, emergencias sanitarias, manifestaciones sociales, inhabilitación de las</p>	<p>Para mitigar este riesgo, BCR SAFI periódicamente realiza un Análisis de Impacto de Negocio, en donde identifica sus procesos críticos que mediante un Plan de Continuidad de Negocio establece diferentes protocolos y medidas de acción para mitigar sus exposiciones a este</p>



	<p>instalaciones, suspensión de servicios de tecnologías de información, o cualquier otro factor que afecte a la entidad, a los mercados que atiende y a sus clientes, que podría generar atrasos en la operatividad diaria del fondo, provocando la posibilidad de disminución en el Valor de Participación y la rentabilidad del inversionista.</p>	<p>riesgo, ejemplo de ello son las pruebas de continuidad operativa que se ejecutan periódicamente que permite identificar eventos y disminuir sus efectos que puedan interrumpir parcial o totalmente la ejecución de las labores de la Sociedad. Aunado a ello, se coordina con el Conglomerado Financiero BCR para que se establezca un Análisis de Impacto de Negocio a este nivel.</p>
<p><b>28. Riesgo reputacional o de imagen.</b></p>	<p>Es aquel riesgo que se produce por posibles situaciones tales como la afectación derivada de rumores, comunicaciones masivas negativas, manejo administrativo deficiente, conductas contrarias a la ética de los funcionarios o representantes de la entidad, opiniones negativas de clientes, lavado de dinero o situaciones legales que afecten la imagen del fondo o de las entidades y actividades relacionadas con sus operaciones.</p> <p>Lo anterior podría generar una salida masiva de clientes, debiéndose tomar decisiones inmediatas por parte de la administración, a fin de liquidar las participaciones de los inversionistas, pudiendo afectar la rentabilidad generada por el fondo.</p>	<p>Para mitigar este riesgo, el Conglomerado Financiero BCR y por ende BCR SAFI, ha establecido el Código de Ética Institucional en donde se facilita el conocimiento y la correcta aplicación de los principios éticos en el quehacer diario, con el fin de que todos los colaboradores comprendan el contenido de sus obligaciones y los criterios que rigen su comportamiento tanto interno como en su relación con las personas externas sean físicas o jurídicas.</p> <p>La administración de este riesgo radica en mitigar la pérdida de confianza de los clientes internos y externos, proveedores y todo sujeto interesado asociado a BCR SAFI debido a causas reales o ficticias y que puedan provocar una imagen negativa de la Sociedad o del Conglomerado Financiero BCR como un todo.</p>
<p><b>29. Riesgo de inflación</b></p>	<p>Es el riesgo asociado a las variaciones en el poder de compra potencial del flujo de efectivo</p>	<p>En el caso de riesgo de inflación, así como de otros que se encuentran en función de</p>

	<p>esperado. Pues, el poder de compra de un flujo de efectivo (producto de una inversión) se ve reducido ante una aceleración del proceso inflacionario.</p>	<p>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 con lo establecido por la autoridad monetaria, definiendo cuando corresponda acciones o decisiones en la administración del fondo de inversión.</p>
<p><b>30. Riesgo por fraude</b></p>	<p>El fraude se puede definir como una forma de incumplimiento consciente de la norma que supone la obtención de un beneficio, generalmente económico, para el transgresor, en perjuicio de aquellos que cumplen honestamente con sus obligaciones. Para el caso de la Sociedad Administradora, esos beneficios que pueda estar persiguiendo los posibles agresores, se pueden traducir en posibles pérdidas para el fondo y por ende en una disminución del valor de participación.</p>	<p>Administración del riesgo</p> <p>Los riesgos operativos y de fraude, se gestionan mediante mapeos según tipo de evento en los cuales participan los dueños de proceso, lo que permite clasificarlos por su frecuencia e impacto, en donde la Jefatura de Riesgo y Control Normativo informa a las instancias internas correspondientes los resultados para las correcciones pertinentes</p>
<p><b>31. Riesgo por inversión en instrumentos de renta variable</b></p>	<p>El riesgo por renta variable es el que se origina en invertir en instrumentos financieros que no garantizan la recuperación del capital invertido ni la rentabilidad que se puede obtener de éstos, ejemplo las acciones, caso contrario a los instrumentos de renta fija, donde el inversor sí conoce el interés que va a recibir por la inversión.</p> <p>Podría ocurrir que los instrumentos donde se invierten los recursos experimenten una disminución de valor, situación que podría afectar</p>	<p>Administración del Riesgo:</p> <p>En cuanto al riesgo por inversión en instrumentos de renta variable, se mitiga dando un seguimiento del comportamiento de las tendencias de las variables macroeconómicas, tanto a nivel local como extranjero, cuyos resultados permitan hacer los ajustes a la estrategia de política de inversión y de negociación de activos financieros.</p>

	<p>la rentabilidad, lo cual podría provocar que los inversionistas deban enfrentar una posible pérdida.</p>	
<p><b>32. Riesgo en la administración del efectivo</b></p>	<p>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.</p>	<p>Este riesgo se administra seleccionando una entidad que esté legalmente acreditada para realizar las funciones pertinentes y que cuente con adecuados procedimientos de control interno, así como evaluaciones periódicas de sus riesgos operativos</p>
<p><b>33. Riesgo fiscal</b></p>	<p>Regulaciones cambiantes en los términos y alcances tributarios podrían generar disminuciones en los flujos esperados de los inversionistas ante nuevos tributos o incrementos de los existentes.</p> <p>Ejemplo: La posibilidad de que los fondos de inversión sean sometidos a una tasa impositiva, por encima de lo tasado actualmente. Esto provocaría que los rendimientos que eventualmente recibirían los inversionistas disminuyan.</p>	<p>La administración del fondo no tiene ningún control sobre los factores que los ocasionan. Sin embargo, se realiza un monitoreo permanente de las variables macroeconómicas que permiten fundamentar decisiones de inversión acordes con el entorno económico y la coyuntura que puede prevalecer en determinado momento, así como, con el apoyo de asesores tributarios.</p>
<p><b>34. Riesgo por gestión de la sociedad administradora</b></p>	<p>Corresponde al riesgo de la gestión de la sociedad administradora, medida en términos de su experiencia, sus recursos profesionales, su organización, su definición de responsabilidades y cargos, sus sistemas de apoyo y de administración, sea la adecuada para la toma de decisiones de inversiones del fondo. La mala gestión de la sociedad puede provocar pérdidas en el fondo y, por</p>	<p>Se cuentan con procedimientos establecidos para la contratación de funcionarios de la sociedad que permite elegir los candidatos mejor calificados.</p> <p>A su vez, se cuentan con procedimientos estandarizados para las diferentes tomas de decisiones, que se enfocan en procesos homogéneos.</p>

	<p>consiguiente, el inversionista podría perder parte de su inversión.</p>	<p>Monitorear de cerca las actividades de inversión. Esto incluye un proceso de revisión y aprobación de decisiones de inversión.</p> <p>Haber definido políticas de inversión claras y bien definidas que estén en línea con los objetivos y el perfil de riesgo del fondo.</p>
<p><b>35. Riesgo Tecnológico:</b></p>	<p>El Fondo utiliza una plataforma de información sobre la cual se realizan los registros electrónicos de las transacciones, el riesgo tecnológico está asociado a que se puedan dar eventos en los sistemas informáticos y que la plataforma mencionada quede fuera de servicio, se presenten errores de información, se presenten atrasos en la disponibilidad de la información, entre otros.</p>	<p>Para mitigar este riesgo, BCR SAFI periódicamente realiza pruebas de continuidad de TI a la plataforma tecnológica, con el fin de mitigar este riesgo, y efectúa las acciones indicadas anteriormente en el riesgo de continuidad en caso de que haya alguna falla.</p>

**4.2 Riesgos propios de proyectos de desarrollo inmobiliario.**

Riesgos propios de proyectos de desarrollo inmobiliario		
Tipo	Descripción	Administración
<p><b>36. Riesgo de siniestros</b></p>	<p>Los principales riesgos asegurables de la cartera inmobiliaria son los asociados a los siniestros naturales y artificiales tales como incendio, terremoto, hundimientos o problemas de tierra, conmoción civil o daños de personas malintencionadas.</p> <p>La materialización de un siniestro, en cualquier etapa del desarrollo inmobiliario, afectará en forma</p>	<p>Ante los eventos por riesgo de siniestros, se ha dispuesto que todos los activos que formen parte de la cartera inmobiliaria y la empresa constructora contarán con los debidos seguros. La cobertura se actualizará anualmente por el valor de cada activo, por lo que la exposición por los riesgos mencionados según las anteriores coberturas se elimina casi totalmente. La sociedad administradora será</p>

	<p>negativa el valor del proyecto, lo que en consecuencia deberá reflejarse en forma directa en el valor de los títulos de participación del fondo de inversión, ante el retraso en la ejecución de la obra y/o afectando el período de comercialización.</p>	<p>responsable de suscribir, con cargo al Fondo, los seguros correspondientes a su cartera inmobiliaria.</p>
<p><b>37. Riesgo de localización</b></p>	<p>La escogencia del sitio de localización en donde se desarrollara el proyecto es uno de los temas más relevantes en materia de desarrollo inmobiliario, de tal manera que una mala decisión de inversión; y la ocurrencia de situaciones posteriores y ajenas al control del Fondo en relación con los sitios de localización del proyecto, tienen como consecuencia, una posible desmejora de la calidad, imagen, ocupación, plusvalía, punto comercial, entre otros aspectos, que repercuten negativamente en el valor del proyecto de desarrollo inmobiliario del Fondo, de tal manera que esto podría ocasionar que no se pueda comercializar parcial o totalmente el bien inmueble en el tiempo previsto, situación que se traduce en un perjuicio económico a los inversionistas del Fondo.</p>	<p>La determinación de adquirir un proyecto de desarrollo inmobiliario en una zona geográfica específica se sustenta en estudios y análisis sobre las principales variables macroeconómicas, tendencias demográficas e inmobiliarias de una región o localización específica, buscando mantener la inversión inmobiliaria dentro de las zonas con mayor demanda o crecimiento de la demanda. Estos análisis se actualizan periódicamente para determinar los posibles efectos que pueden tener sobre el valor de los inmuebles y el valor de las rentas que pueden generar los activos inmobiliarios en desarrollo. Con estos análisis se mitiga el riesgo por la escogencia de los sitios de localización.</p>
<p><b>38. Riesgo de administración de inmuebles terminados.</b></p>	<p>Existe el riesgo que una vez que el inmueble esté terminado no exista un mantenimiento adecuado del mismo, así como un adecuado servicio de seguridad y otros relacionados con el cuidado y conservación de la estructura, lo cual podría generar una disminución del valor del mismo por concepto de rentas inclusive una desocupación afectando los ingresos del fondo y por ende los</p>	<p>Este riesgo se mitigará mediante la administración del condominio, la cual se realizará mediante un proceso de contratación para seleccionar un operador que se encargue de la administración, operador que será remunerado con los mismos ingresos que genere el condominio por medio del cobro de la cuota de mantenimiento condominal, la cual sería cubierta a su vez por los</p>

	<p>ingresos que pueda percibir el inversionista.</p>	<p>nuevos propietarios que vayan adquiriendo las fincas filiales o bien por los arrendatarios, mientras que el Fondo cubriría las cuotas de las fincas filiales que no hayan sido vendidas ni arrendadas.</p>
<p><b>39. Riesgo de financiamiento</b></p>	<p>El Fondo se expone a la posibilidad de encontrarse en una situación de baja liquidez, debido a los siguientes casos: incapacidad de obtener recursos en el mercado bursátil, no contar con facilidades crediticias otorgadas por intermediarios financieros, o, en el caso de contar con dichas facilidades, estas no puedan accederse, debido a la renuencia del intermediario financiero a otorgar su desembolso.</p> <p>Una escasez en las fuentes de financiamiento puede provocar un retraso en la ejecución de las obras del proyecto de desarrollo inmobiliario u obligar a la administración a la formalización de créditos cuyos costos financieros sean más altos. En ambos casos, se genera una disminución de los rendimientos esperados del fondo, lo cual debe reflejarse en el valor de las participaciones, afectando su valor en forma negativa.</p>	<p>Para gestionar los riesgos de financiamiento, el riesgo de continuidad de los proyectos de desarrollo inmobiliario por un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación y el riesgo de liquidez del fondo se han establecido normas que exigen determinar en forma previa la estructura de financiamiento del proyecto de desarrollo inmobiliario. Además, se da un seguimiento mediante el uso de flujos de caja y presupuestos que permita calzar los requerimientos de financiamiento del proyecto y con ello optimizar el uso de los recursos financieros del fondo. Además, para mitigar el riesgo de liquidez se procura incorporar dentro de la cartera de inversión, activos y valores que presenten una alta bursatilidad y un bajo margen entre los precios de compra y venta, para lo cual se realizan los análisis pertinentes.</p>
<p><b>40. Riesgo de estimación o contracción en la demanda inmobiliaria (atrasos, no colocación del proyecto o desocupación de inmuebles)</b></p>	<p>La no colocación del proyecto a tiempo o la desocupación de inmuebles forma parte de la gama de riesgos que enfrenta un Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos, que puede materializarse como resultado entre otros factores de períodos prolongados de recesión económica que incidan negativamente en la demanda de</p>	<p>La determinación de adquirir un proyecto de desarrollo inmobiliario en una zona geográfica específica se sustenta en estudios y análisis sobre las principales variables macroeconómicas, tendencias demográficas e inmobiliarias de una región o localización específica, buscando mantener la inversión inmobiliaria dentro de</p>

	<p>bienes inmuebles; fenómenos de oferta significativa del área construida en los segmentos en que ha invertido que provoquen un aumento relevante en la oferta disponible de inmuebles; cambios en la naturaleza de los procesos constructivos que produzcan obsolescencia, y en ese tanto, pérdida de competitividad en los edificios que formen parte de la cartera de activos en el Fondo; y cambios en las tendencias demográficas e inmobiliarias del país, que trasladen la demanda de edificios e inmuebles en general a zonas geográficas en donde el Fondo no cuente con activos inmobiliarios. Durante el plazo que la no colocación o desocupación del proyecto se mantenga una vez concluidos las etapas de construcción y desarrollo, el Fondo no recibe ingresos por venta o alquiler e incurre en gastos de seguros, mantenimiento, seguridad del inmueble desocupado, servicios públicos e impuestos municipales entre otros, lo que produce una baja temporal en los ingresos netos del Fondo.</p>	<p>las zonas con mayor demanda o crecimiento de la demanda. Estos análisis se actualizan periódicamente para determinar los posibles efectos que pueden tener sobre el valor de los inmuebles y el valor de las rentas que pueden generar los activos inmobiliarios en desarrollo o ya desarrollados que pertenecen al fondo de inversión. Con estos análisis se mitiga el riesgo por la escogencia de los sitios de localización, y el riesgo de contracción de la demanda inmobiliaria.</p>
<p><b>41. Riesgo de fallas o atrasos en la construcción</b></p>	<p>Existe el riesgo de que el desarrollo inmobiliario enfrente situaciones en las cuales las edificaciones no cumplan con los estándares de calidad establecidos por los entes que regulan la actividad constructiva impidiendo su ejecución de conformidad con lo planeado tanto en cronogramas de construcción como en los presupuestos y proyecciones respectivas. Lo anterior implicaría una demora de la entrega final de</p>	<p>BCR SAFI como administrador del fondo de inversión de desarrollo de proyectos mediante la realización de la “devida diligencia”, entendida esta como: un conjunto de procesos necesarios para poder adoptar decisiones suficientemente informadas que abarca asuntos legales, operacionales, características del proyecto de desarrollo inmobiliario, mercadeo y ventas, con el fin de preparar todos aquellos requisitos,</p>

	<p>la construcción lo que provocaría un atraso en el inicio de los flujos de ingresos estimados por arrendamiento, por lo que el Fondo tendría eventualmente que hacer frente a las deudas contraídas y posiblemente los inversionistas se verían afectados en sus rendimientos y/o en el valor de sus participaciones.</p> <p>Por otra parte, las fallas y/o retrasos en la ejecución del Proyecto pueden provenir de factores no controlables, pero no limitados, a la disponibilidad de insumos o materiales de construcción, factores climáticos, geológicos, ambientales, entre otros.</p>	<p>documentos e informes necesarios para realizar el proceso de adquisición de un proyecto de desarrollo inmobiliario. Contiene la información relevante para la toma de decisión sobre el negocio específico, delimitando el mercado inmobiliario según la zona geográfica, tipo de inmueble y el horizonte temporal del negocio; mitiga los riesgos asociados a la obtención de permisos y autorizaciones de las instituciones competentes.</p> <p>Con objetivo de mitigar los riesgos por fallas o eventuales atrasos en la construcción, el fondo contrata empresas y/o profesionales externos en los diferentes campos vinculados al desarrollo inmobiliario, donde los contratos con éstas incorporan cláusulas con las respectivas responsabilidades, obligaciones, deberes y penalizaciones que se ejecutarán si se presentan fallas o atrasos en la construcción atribuibles a los proveedores. De igual forma, existe el riesgo de que aun cuando el Fondo pueda contar con los asesores suficientes y expertos en materia de desarrollo inmobiliario, y que se contraten los estudios preliminares necesarios con empresas especializadas para conocer y analizar la situación de usos de suelos, revisión de planos catastrados, estudios geotécnicos, estudios arqueológicos de la zona, estudios hidrológicos, desfogue de aguas, disponibilidad de permisos de construcción, disponibilidad de</p>
--	---	---



		servicios públicos, entre otros, esto con la finalidad de evitar y minimizar la posibilidad de que estos factores limitantes afecten negativamente la implementación o inicio del desarrollo, el proyecto puede enfrentar un conjunto de eventuales retrasos, imprevistos, y limitantes en general que impidan su ejecutoria de conformidad con lo planeado.
<b>42. Riesgo por la adquisición de activos muy especializados construidos por el Fondo para su alquiler o venta</b>	<p>Si los inmuebles no son ocupados por el promitente arrendatario a quién se le brindó la solución constructiva a la medida, o medie una causal de terminación anticipada del contrato de arrendamiento, podría eventualmente presentarse un perjuicio económico relevante para los inversionistas</p> <p>Dado el tipo de edificio que se va a desarrollar y las condiciones predominantes del entorno (económico, político y/o social) que puedan afectar su arrendamiento o posterior venta, existe el riesgo de que, los activos sean de difícil colocación o uso alternativo, lo cual representaría un perjuicio económico para los inversionistas.</p>	El riesgo relacionado con la adquisición de activos muy especializados se disminuye mediante la elaboración de informes y estudios financieros y periciales, donde se incorporan factores como la versatilidad del inmueble (usos alternos) y ubicación geográfica.
<b>43. Riesgos atribuibles a la poca experiencia en la inversión de desarrollos de proyectos</b>	A pesar de que BCR SAFI se apoyará a la hora de incorporar decisiones de inversión, gestiones y demás actividades involucradas con el desarrollo proyectos , en los criterios, opiniones y estudios de sus asesores, especialistas, contratistas, subcontratistas, consultores y empresas especializadas en el desarrollo de proyectos inmobiliarios, no deja de ser muy reciente la actividad	En lo que se refiere a los riesgos atribuibles a la poca experiencia en la inversión de desarrollos inmobiliarios, así como el riesgo de la administración de proyectos de desarrollo inmobiliario y el riesgo de administración de los inmuebles terminados se mitigan mediante la contratación de proveedores en las diferentes áreas del desarrollo inmobiliario, donde los contratos con éstos

	<p>de inversión en Costa Rica en este tipo de proyectos por parte de las sociedades administradores de fondos de inversión, lo cual puede ocasionar que los flujos esperados sobre los que se determina el rendimiento estimado, así como las plusvalías de los proyectos a desarrollar, se calculen en forma errónea, o bien, no correspondan al período utilizado para medir las bondades financieras de los proyectos seleccionados.</p>	<p>incorporan cláusulas con las respectivas responsabilidades, obligaciones, deberes y penalizaciones. Las contrataciones de éstos se realizan mediante procesos de concurso, que favorecen la experiencia y la capacidad para realizar las labores contratadas. Los proveedores deben preparar y documentar informes de seguimiento del proyecto de desarrollo inmobiliario, que son utilizados por la sociedad administradora en la toma de decisiones.</p>
<p><b>44. Riesgos por el incremento de los costos en los insumos para el desarrollo del proyecto de construcción</b></p>	<p>El desarrollo del proyecto de construcción de inmuebles se expone a la posibilidad de sufrir incrementos en los costos, como producto de fluctuaciones en el tipo de cambio de la moneda nacional respecto al US\$ dólar, altos precios internacionales de los hidrocarburos, pues consecuentemente infieren en materias primas, transporte y otros, aumentos en los precios de los insumos, sea por alta demanda nacional o internacional, aumento en los costos de mano de obra por escasez de la misma, cambios en las normas de construcción para el país que obliguen a realizar rectificaciones en las obras, entre otros, son factores que pueden modificar la estructura financiera del proyecto y por lo tanto alterar el flujo de ingresos y costo proyectado del mismo, lo que puede afectar en forma negativa el rendimiento final o la realización de beneficios a distribuir entre los inversionistas.</p>	<p>Con el propósito de mitigar los riesgos por el incremento de los costos en los insumos para el desarrollo de los proyectos de construcción, dentro de los informes de coyuntura económica, se incluyen análisis sobre los índices de precios de la construcción, que, junto con los análisis de flujos de caja y presupuesto, sirven para determinar cambios en las necesidades financieras del proyecto de desarrollo inmobiliario, así como la toma de decisiones correspondiente. Y los contratos de construcción se suscriben bajo la modalidad de precio fijo para mitigar el riesgo de variaciones en los precios de los materiales de construcción.</p>
<p><b>45. Riesgo por la imposibilidad de</b></p>	<p>El desarrollo del proyecto inmobiliario puede verse afectado</p>	

<p><b>terminar con éxito el desarrollo planificado</b></p>	<p>por factores imprevistos ajenos al control de BCR SAFI, los cuales pueden ser de índole ambiental, económico, geológico, disponibilidad de materiales e insumos de construcción, así como de carácter legal, lo cual puede imposibilitar culminar el desarrollo del proyecto, impidiendo los procesos de comercialización para la realización de utilidades proyectadas originalmente y la realización de beneficios a distribuir entre los inversionistas.</p>	<p>El riesgo por imposibilidad de terminar con éxito el desarrollo planificado, se administra con una estructura de programación que permite monitorear el avance del Proyecto y poder detectar situaciones que podría afectarlo, no obstante, el inversionista debe comprender que existen condiciones tales como las indicadas en esta sección, que podrían retrasar y/o suspender temporal o definitivamente el desarrollo del Proyecto.</p>
<p><b>46. Riesgo de la administración del proyecto de desarrollo inmobiliario</b></p>	<p>La administración del proyecto de desarrollo inmobiliario por parte de BCR SAFI contempla la selección de desarrolladores de proyectos inmobiliarios para su realización, los cuales participarán en la selección, contratación, supervisión y coordinación de los diferentes participantes en el proyecto, sean estos constructores, arquitectos, ingenieros, entidades financieras, empresas de comercialización inmobiliaria, entre otras.</p> <p>Esta múltiple coordinación podría verse afectada si el desarrollador del proyecto no logra conformar el equipo de trabajo adecuado, o establecer los controles necesarios, para la realización de las obras constructivas. De tal manera, es posible, que alguna de las empresas contratadas no cumpla con las funciones y tareas que le fueran asignadas, lo que podría afectar el retorno esperado del proyecto y por ende la redistribución de réditos hacia los inversionistas que conforman el fondo de inversión de</p>	<p>En lo que se refiere a los riesgos atribuibles a la poca experiencia en la inversión de desarrollos inmobiliarios, así como el riesgo de la administración de proyectos de desarrollo inmobiliario y el riesgo de administración de los inmuebles terminados se mitigan mediante la contratación de proveedores en las diferentes áreas del desarrollo inmobiliario, donde los contratos con éstos incorporan cláusulas con las respectivas responsabilidades, obligaciones, deberes y penalizaciones. Las contrataciones de éstos se realizan mediante procesos de concurso, que favorecen la experiencia y la capacidad para realizar las labores contratadas. Los proveedores deben preparar y documentar informes de seguimiento del proyecto de desarrollo inmobiliario, que son utilizados por la sociedad administradora en la toma de decisiones.</p>

	<p>desarrollo de proyectos quienes se pueden ver perjudicados por afectaciones generadas entre los flujos proyectados y reales establecidos en los escenarios financieros previamente establecidos.</p>	
<p><b>47. Riesgo de continuidad del proyecto de desarrollo inmobiliario por un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación</b></p>	<p>Este riesgo se deriva de la posibilidad, de que en cualquier momento durante el desarrollo del proyecto inmobiliario, se presente un desmejoramiento de las condiciones económicas, políticas y sociales locales e internacionales, incrementando la incertidumbre sobre el desempeño futuro de cualquier inversión y generando un ambiente adverso en el mercado bursátil. Esta situación modifica las preferencias de los inversionistas, hacia alternativas de inversión de menor plazo y riesgo, lo que dificulta la colocación de nuevas participaciones del fondo de desarrollo inmobiliario en el mercado bursátil, cuya aportación de recursos económicos es necesaria para la continuidad del proyecto de desarrollo inmobiliario, viéndose afectados los tiempos y plazos de ejecución establecidos, así como la estructura de capital del proyecto lo cual podría afectar los rendimientos o ingresos futuros que podrían percibir el inversionista.</p>	<p>Para gestionar los riesgos de financiamiento, el riesgo de continuidad de los proyectos de desarrollo inmobiliario por un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación y el riesgo de liquidez del fondo se han establecido normas que exigen determinar en forma previa la estructura de financiamiento del proyecto de desarrollo inmobiliario. Además, se da un seguimiento mediante el uso de flujos de caja y presupuestos que permita calzar los requerimientos de financiamiento del proyecto y con ello optimizar el uso de los recursos financieros del fondo. Además, para mitigar el riesgo de liquidez se procura incorporar dentro de la cartera de inversión, activos y valores que presenten una alta bursatilidad y un bajo margen entre los precios de compra y venta, para lo cual se realizan los análisis pertinentes.</p>
<p><b>48. Riesgo de liquidez del Fondo</b></p>	<p>Debido al objeto del fondo, en el que están involucrados procesos constructivos que requieren en sus etapas iniciales, de recursos financieros en forma relevante, sin tener, normalmente, la oportunidad de generar ingresos</p>	<p>Para gestionar los riesgos de financiamiento, el riesgo de continuidad de los proyectos de desarrollo inmobiliario por un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación y el riesgo de</p>

	<p>en estas etapas, el Fondo se expone a la posibilidad de encontrarse en una situación de baja liquidez, debido a los siguientes casos: incapacidad de obtener recursos en el mercado bursátil mediante emisiones de títulos de participación, no contar con facilidades crediticias otorgadas por intermediarios financieros, o, en el caso de contar con dichas facilidades, estas no puedan accederse, debido a la renuencia del intermediario financiero a otorgar su desembolso.</p> <p>Estas situaciones de iliquidez exponen al Fondo a encontrarse en incapacidad material para hacer pagos relacionados con los avances de obra y las obligaciones con los diferentes proveedores, lo que imposibilitaría al Fondo a concluir el proyecto en desarrollo en el que se encuentre involucrado.</p> <p>Estas situaciones, pueden traer como consecuencia, el inicio por parte de terceros, de procesos de cobro ante instancias judiciales contra el Fondo, lo cual obligaría a éste, a incurrir en gastos adicionales de abogados y pérdidas económicas.</p> <p>Lo anterior se reflejaría directamente en el desempeño del Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos y consecuentemente, el inversionista vería disminuido el valor de sus participaciones, lo que haría menos factible la posibilidad de vender sus</p>	<p>liquidez del fondo se han establecido normas que exigen determinar en forma previa la estructura de financiamiento del proyecto de desarrollo inmobiliario, así como el establecimiento de líneas de crédito. Además, se da un seguimiento mediante el uso de flujos de caja y presupuestos que permita calzar los requerimientos de financiamiento del proyecto y con ello optimizar el uso de los recursos financieros del fondo. Además, para mitigar el riesgo de liquidez se procura incorporar dentro de la cartera de inversión, activos y valores que presenten una alta bursatilidad y un bajo margen entre los precios de compra y venta, para lo cual se realizan los análisis pertinentes.</p>
--	---	---

	participaciones en el mercado secundario, o que producto de esta situación, deba asumir pérdidas adicionales en la venta.	
<b>49. Riesgo por la concentración de inmuebles</b>	Este riesgo se presenta al mantener toda la cartera de activos concentrada en un solo inmueble, de tal manera que ante la ocurrencia de un evento que afecte la integridad del inmueble, su venta o arrendamiento, el inversionista podría ver afectada la rentabilidad del proyecto al no haber otros inmuebles que compensen o diluyan los efectos del evento sobre el inmueble.	<p>Debido a la naturaleza del producto el cual se va a enfocar en el desarrollo de un proyecto inmobiliario, se van a suscribir pólizas que cubran posibles daños ante la ocurrencia de siniestros, minimizando así posibles pérdidas que se puedan estar presentando o materializando.</p> <p>Además, si bien es cierto que el proyecto del fondo inicia con un solo inmueble, este se someterá al régimen de propiedad en condominio, con múltiples fincas filiales con un uso mixto y características diferentes por lo que se diluye el riesgo de concentración.</p> <p>Por otro lado, el proyecto contempla una comercialización temprana desde que arranca el fondo, lo que permite maximizar el plazo para la venta y/o arrendamiento del Fondo.</p>
<b>50. Riesgo por el carácter estimatorio de las proyecciones financieras</b>	Las proyecciones financieras presentadas en este documento que consideran variables tales como: nivel de ventas, precios de alquiler, tiempo de ejecución del proyecto, así como indicadores macroeconómicos de inflación y tipo de cambio; están sujetas a que se cumplan todos los supuestos y que por tanto son de carácter estimatorio. El cambio en alguno de los supuestos podría llevar a una variación en los rendimientos esperados del Fondo y por tanto de los inversionistas.	Las proyecciones se han elaborado bajo escenarios conservadores, tratando de cubrir los impactos que eventualmente se generarían por cambios en los supuestos. No obstante, algunos supuestos son de carácter no administrable como, por ejemplo, variaciones en el período de construcción por desastres naturales

<p><b>51. Riesgo de proceso de contratación</b></p>	<p>La aplicación de los recursos interpuestos por procesos de contratación de bienes y servicios puede generar atrasos en la implementación de las obras, y con ello en la generación de los flujos por arrendamiento y/o ingresos derivados de la venta.</p>	<p>Una de las condiciones suspensivas para la ejecución de la compraventa del proyecto es que se tengan definidos los contratistas generales del proyecto.</p>
<p><b>52. Riesgo de conflicto de interés</b></p>	<p>Durante el desarrollo del Proyecto o su explotación, se podrán contratar servicios con una empresa relacionada a su Grupo de Interés Económico, como, por ejemplo, la obtención de un financiamiento de largo plazo o líneas de crédito para capital de trabajo, colocación de participaciones, servicios de custodia y/o legales lo cual podría implicar costos mayores a otras condiciones ofrecidas en el mercado que puedan afectar los ingresos futuros que pueda recibir el inversionista.</p>	<p>Los riesgos de conflicto de interés se administran fundamentando técnicamente los esquemas y decisiones operativas en beneficio del inversionista y respetando la normativa vigente. Si bien el Fondo podría obtener facilidades crediticias por parte del Banco de Costa Rica, éstas deberán ser en condiciones competitivas de mercado.</p>
<p><b>53. Riesgo de errores en la determinación de los costos de construcción y de estimación de valor del proyecto.</b></p>	<p>Existe el riesgo que se den errores en la determinación del costo de la construcción y por ende en la estimación del valor de los edificios que podrían generar una reducción en el valor en libros de dicho activo o activos, lo que generaría una minusvalía que debe registrarse en el período fiscal en que esta se materializa, lo que afectaría en forma inmediata el valor del título de participación del Fondo.</p>	<p>Para administrar el riesgo de la estimación del valor del Proyecto de desarrollo, el Fondo posee con un equipo consultor para la planificación y presupuesto de las obras, que tienen el objetivo de estimar todos los costos relacionados con el desarrollo de las mismas en cualquiera de las fases en que sean adquiridos.</p> <p>Periódicamente se realizarán informes de avance del Proyecto que permitirán determinar el costo real incurrido de acuerdo con el grado de avance, sin embargo, este monitoreo no contempla la posibilidad de estimar los aumentos o disminuciones de valor producto</p>

		de cambios en el mercado inmobiliario.
<b>54. Riesgo por incumplimiento del arrendatario y Riesgo de concentración por inquilino</b>	En caso de que el fondo cuenta con arrendatarios y uno o varios enfrenten situaciones adversas que le impidan cumplir con sus obligaciones contractuales o debe retirarse de forma anticipada, con lo cual el Fondo tendría que buscar nuevos inquilinos, lo que podría provocar que el inversionista enfrente una rentabilidad menor a la esperada, así como una pérdida en el valor de sus participaciones.	En el momento en que se suscriba algún contrato de arrendamiento, estos incluirán cláusulas de depósito de garantía y de penalidades que mitiguen la disminución de ingresos que se podría dar ante el eventual incumplimiento del arrendatario, dentro de las prácticas imperantes en el mercado al momento de su suscripción.
<b>55. Riesgo de modificación en la legislación</b>	La Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos, Ley No 7527, protege los derechos de los arrendantes y arrendatarios y establece que las partes pueden convenir los montos de los incrementos de los alquileres. Existe la posibilidad de que la Asamblea Legislativa modifique este y otros aspectos de la Ley señalada u otras leyes relacionadas, lo cual puede afectar los ingresos del Fondo.	El riesgo de modificación en la legislación no es controlable por la administración del Fondo, sin embargo, el Fondo se gestiona actuando en apego a la normativa vigente aplicable al Fondo y a sus inmuebles por cuanto las actuaciones serán realizadas de acuerdo con el marco jurídico establecido.
<b>56. Riesgo de pérdida de valor de los inmuebles</b>	Dado que las normas para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros, según lo señala la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 y la normativa emitida por la SUGEVAL, obligan la realización de peritajes desde la perspectiva ingenieril como financiera, no sólo a la fecha de compra de un inmueble sino anualmente, procesos acelerados de depreciación del activo, períodos prolongados de desocupación o cambios en la composición de los ingresos netos que el inmueble produzca podrían producir una	El riesgo de valor de los inmuebles se gestiona dando el mantenimiento preventivo y correctivo necesario, sin embargo, si por condiciones sistémicas de la industria inmobiliaria o por factores económicos se presenta una afectación a los inmuebles de la cartera, el inversionista debe comprender que este no es un riesgo gestionable por el administrador del Fondo. El Fondo puede establecer en los contratos de arrendamiento, que cierto tipo de mantenimiento quede a cargo del inquilino. En



	<p>reducción en el valor en libros de dichos activos, lo que generaría una minusvalía que debe registrarse en el periodo fiscal en que esta se materializa, lo que afectaría en forma inmediata el valor del título de participación del Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos.</p>	<p>caso de ser así, el Fondo establecerá mecanismos de seguimiento para garantizar el buen estado de los inmuebles.</p>
<p><b>57. Riesgo de estimación del valor del arriendo</b></p>	<p>Debido a que los edificios no están aún construidos, el monto del arrendamiento proyectado o estimado podría resultar menor en relación con el costo final del proyecto, debido a variaciones por diversos factores como por ejemplo: aumento en el costo de los materiales, errores de presupuestación, modificaciones a las especificaciones técnicas solicitadas por una autoridad competente, etc. con lo cual, el costo final se vería afectado y los inversionistas podrían obtener una rentabilidad menor a la esperada o una reducción en el valor de sus participaciones.</p>	<p>Para mitigar el riesgo de la estimación del valor del arriendo, se considera un monto de arrendamiento que incluye reconocer los costos del proyecto y partida de imprevistos para lograr una rentabilidad para los inversionistas. Ese valor deberá ser comparable a los precios de mercado para edificaciones similares.</p>
<p><b>58. Riesgo de contraparte</b></p>	<p>Este riesgo se refiere a la posibilidad de incumplimiento de alguna de las partes contratadas por el Fondo, que pudiera provocar atrasos o sobrecostos en la prestación de los servicios, y que, por ello, el Fondo deba enfrentar el pago de multas o retrasos en la generación de ingresos, lo que provocaría una pérdida en el valor de las participaciones de los inversionistas.</p>	<p>Para reducir este riesgo, el Fondo contratará empresas de reconocida trayectoria en proyectos similares, adicionalmente incluirá cláusulas en los contratos que procuren proteger al Fondo ante incumplimientos por parte de los contratistas.</p>
<p><b>59. Riesgo por la imposibilidad de colocar el monto necesario para desarrollar el proyecto en el plazo establecido</b></p>	<p>Existe la posibilidad que no se pueda colocar el monto necesario para desarrollar el proyecto en los plazos que se han establecido,</p>	<p>BCR SAFI monitorea el comportamiento de los factores del entorno que puedan afectar la demanda de participaciones del</p>

	<p>esto por factores propios a la demanda de participaciones y cuya decisión de los inversionistas es ajena a BCR SAFI y está vinculada a elementos propios de la coyuntura económica y las expectativas de los agentes económicos.</p> <p>Lo anterior conlleva atrasos en el tiempo de ejecución de proyecto y por ende los costos que esto conlleva ante escenarios de largo plazo que pueden ser inciertos a estimaciones financieras que se han desarrollado, viéndose afectados los indicadores de rentabilidad y por ende el posible beneficio a obtener por el inversionista.</p>	<p>fondo de inversión de desarrollo de proyectos, ello, con la finalidad de tomar las previsiones que sean necesarias en cuanto a los tiempos idóneos para la captación de los recursos.</p>
<p><b>60. Riesgo atinente al proceso de debida diligencia y de inscripción del bien inmueble en el Registro público.</b></p>	<p>BCR SAFI posee profesionales con la experiencia necesaria para realizar el proceso de debida diligencia sobre las características y condiciones del proyecto, todo con el fin de reducir el riesgo de que presenten contingencias o problemas de inscripción en el Registro Público.</p> <p>En el proceso de debida diligencia que se realiza sobre la propiedad a adquirir, podría haber omitido aspectos relevantes en torno a ésta, y que podrían afectar el traspaso del bien inmueble a favor del Fondo, ya que puede haber terceros que pretendan derechos sobre los mismos, o bien que dicha finca contenga gravámenes que impidan la materialización del traspaso en forma definitiva o que lo retrasen significativamente.</p>	<p>BCR SAFI tiene asesores legales que se encargan de realizar los trámites de inscripción oportuna de los bienes inmuebles adquiridos por el fondo, así como también de dar seguimiento a cualquier variación en la legislación que pueda afectar el giro del negocio del proyecto.</p>

	<p>Es factible que se retrase el traspaso registral de la titularidad del bien inmueble a favor del Fondo, lo cual se traduce en pérdidas al Fondo y en consecuencia a sus inversionistas, debido a que esos retrasos afectan el desarrollo del proyecto, por posibles disputas legales que se ventilarían ante las autoridades competentes.</p>	
<p><b>61. Riesgo por conflicto de intereses que se puedan derivar de la posibilidad de que personas físicas y/o jurídicas contratadas como contratistas, subcontratistas, consultores o empresas especializadas y empresas del mismo grupo financiero puedan ser inversionistas del fondo.</b></p>	<p>Dependiendo del contratista, consultor contratado, directores, gerentes, empleados del Conglomerado Financiero BCR y las entidades del grupo financiero al que pertenece la sociedad administradora, al tener relación con el proyecto de desarrollo, podría presentarse un riesgo moral, que implica la posibilidad de que éstos, puedan alterar, modificar, no revelar u ocultar datos que se deban incluir en los informes, avalúos, proyecciones o cualquier otro documento que utilice la administración del fondo para determinar los rendimientos del mismo, así como cualquier otro tipo de información que sea relevante para la toma de decisiones de los inversionistas.</p> <p>La materialización de los eventos antes descritos, al momento de revelarse la información correcta al mercado en general, puede derivar en una desmejora en el valor de las participaciones del fondo, afectándose rendimiento esperado del fondo y el valor del patrimonio de los inversionistas.</p>	<p>Para mitigar este riesgo, BCR SAFI posee políticas para el manejo de conflicto de interés, que establecen lineamientos que impiden la obtención de ventajas a los directores, funcionarios y proveedores del conglomerado, sobre el público en general.</p>
<p><b>62. Riesgo de conflicto de interés por la posibilidad de que fondos inmobiliarios administrados por BCR SAFI compren bienes inmuebles del fondo</b></p>	<p>Eventualmente, los fondos de inversión inmobiliarios administrados por BCR SAFI, podrían adquirir las fincas filiales de que forman parte del Proyecto. De tal modo y al ser fondos de inversión administrados de una misma sociedad administradora,</p>	<p>A pesar de que existe la posibilidad de que los Fondos de inversión inmobiliarios adquieran las fincas filiales del proyecto, esto no significa que se brinden privilegios a nivel de precios o bien alguna prioridad de venta a</p>

	<p>existe la posibilidad de un eventual conflicto de interés en las negociaciones que se materialicen puntualmente en un mayor acceso a información por parte de los Fondos inmobiliarios, sobre otros oferentes.</p>	<p>dichos fondos, de tal manera que eventualmente se va a evaluar las ofertas y los fondos de ésta para los intereses de los inversionistas del fondo de inversión de desarrollo de proyectos.</p> <p>También es importante mencionar que se aportará un informe de valoración realizado por un valuador independiente, situación que a su vez salvaguardaría cualquier eventual conflicto de interés gracias a la participación de los valuadores externos a cargo de las valoraciones.</p>
<p><b>63. Riesgo de proyectos o inmuebles edificados en zonas francas</b></p>	<p>Existe la posibilidad de que edificaciones se elaboren bajo un régimen de zona franca, lo cual existe el riesgo de cambios políticos-legales que afecten estas estructuras o regímenes especiales, implicando incremento en costos o niveles de desocupación que afecten la rentabilidad del fondo de inversión y la de sus inversionistas.</p>	<p>BCR SAFI por medio de sus asesores legales monitorea aspectos legales que impliquen algún cambio en el accionar de los regímenes de zona franca, con el propósito de evaluar si es factible incorporar esta figura especial en la estructura del fondo de inversión.</p>
<p><b>64. Riesgo de reclamaciones por daños y perjuicios a personas, equipos y propiedades</b></p>	<p>Durante el desarrollo del proyecto, existe la posibilidad como en todo proceso constructivo que, durante la ejecución de las obras, se produzcan daños o perjuicios a personas y equipos participantes de forma directa o indirecta de la obra, adicionalmente también existe el riesgo de daños o perjuicios en propiedades circunvecinas donde se desarrollarán las obras. En el eventual caso materializarse alguno de estos riesgos podrían existir sanciones y/o multas que afectarían financieramente el accionar del BCR Fondo de</p>	<p>El proceso constructivo conlleva la adopción de pólizas de Seguros construcción que establecen las medidas de mitigación en caso de materializarse daños o perjuicios contra maquinaria, terrenos o personas que tengan vinculación con el Proyecto.</p>

	Inversión de Desarrollo de Proyectos.	
<b>65. Riesgo de atrasos en el pago de alquileres</b>	Existe la posibilidad que uno o varios inquilinos de los inmuebles experimenten atrasos en el pago de sus rentas, afectando directamente la rentabilidad del fondo de inversión y por ende de sus inversionistas.	BCR SAFI va a utilizar las medidas legales existentes que permitan gestionar situaciones de incumplimiento en el pago de alquileres y con ello evitar niveles de morosidad que afecten la rentabilidad del fondo de inversión.
<b>66. Riesgo por reclamos de compradores en forma posterior a la venta de los inmuebles</b>	Una vez finalizado el proceso constructivo del proyecto, existe la posibilidad que existan reclamos, quejas o disconformidades de los compradores finales. La eventual materialización de este riesgo podría generar multas, sanciones o un eventual retraso en el cierre formal del fondo, todo lo anterior trayendo los respectivos efectos financieros para los inversionistas.	Cualquier reclamo posterior a la venta de los inmuebles, se indicará en los contratos respectivos, que serán asumidos por el constructor o por el diseñador de los inmuebles, según sea la naturaleza del reclamo. Este alcance es complementario a la responsabilidad civil que asume el profesional responsable de las obras según lo definido el Código Civil (Artículo 1185)
<b>67. Riesgo relacionado con la experiencia de BCR SAFI en la comercialización del proyecto</b>	A pesar de que BCR SAFI se apoyará a la hora de tomar decisiones de inversión, gestiones y demás actividades involucradas con el desarrollo inmobiliario, en los criterios, opiniones y estudios de sus asesores, especialistas, contratistas, subcontratistas, consultores, corredores de bienes raíces y empresas especializadas en el desarrollo de proyectos inmobiliarios y la experiencia del personal encargado de este tipo de gestión, existe el riesgo de que esta poca experiencia, genere distorsión en la concreción de los objetivos del proyecto, en tiempo, alcance y costo, así como en la comercialización y colocación que se realice del inmueble.	El Fondo gestiona este riesgo con la inclusión de asesores, especialistas, contratistas, subcontratistas, consultores y empresas especializadas en materia inmobiliaria para el desarrollo del Proyecto  El consultor especialista en la materia de desarrollo se encargará de la subcontratación de los diferentes proveedores requeridos para el desarrollo del Proyecto, así como también con el seguimiento constante e inspección del equipo técnico interno de BCR SAFI.  De igual manera la comercialización y venta del proyecto estará a cargo de corredores de bienes y raíces seleccionados para vender el proyecto durante todo el plazo

		<p>constructivo con condiciones conservadoras de renta y venta, que facilitan la comercialización del proyecto.</p>
<p><b>68. Riesgos sistémicos que afectan el valor de los activos inmobiliarios</b></p>	<p>Los riesgos sistémicos son aquellos que afectan el valor de los activos inmobiliarios individualmente, o al sector como un todo y que están relacionados con la política económica y sus efectos sobre la actividad económica del país y los macroprecios (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. Lo que podría provocar que los inversionistas se puedan ver afectados negativamente, conforme disminuyen los valores de los activos inmobiliarios que el fondo administra</p>	<p>Los riesgos sistémicos 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.</p>
<p><b>69. Riesgo de crédito de los arrendatarios</b></p>	<p>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.</p>	<p>Se da una revisión de los arrendatarios antes de firmar contratos de arrendamiento.</p> <p>Se tienen cláusulas contractuales sólidas que establezcan los términos de los pagos de alquiler, las garantías y las condiciones.</p> <p>BCR SAFI cuenta con procedimientos internos establecidos para la atención de alquiler morosos</p>

<p><b>70. Riesgo por el arrendamiento del inmueble a un nivel inferior al de mercado</b></p>	<p>Supone que el inmueble de la cartera del Fondo sea arrendado a un nivel inferior del monto del alquiler al promedio renta del mercado, lo cual implicaría un eventual problema en la gestión de administración del inmueble y que eventualmente el inversionista estará obteniendo menos rendimientos de lo que podría estar recibiendo</p>	<p>Análisis constante del mercado inmobiliario para evaluar las tasas de alquiler y tendencias. Esto permite fijar precios competitivos y ajustar los alquileres de manera oportuna.</p> <p>Diversificación adecuada de inquilinos para evitar la dependencia de un solo arrendatario.</p> <p>Estar al tanto de las tendencias del mercado a largo plazo y ajustar la estrategia de arrendamiento en consecuencia. Esto puede incluir la diversificación hacia sectores o ubicaciones en crecimiento.</p>
<p><b>71. Riesgo Ambiental</b></p>	<p>Es el riesgo derivado del desarrollo de las actividades del Fondo, que puedan generar un impacto ambiental negativo por contaminación al medio ambiente, (incluyendo, pero sin limitarse al aire, suelo o aguas), y del incumplimiento de las normas sobre protección al medio ambiente, así como por la falta de aplicación de las medidas sanitarias sobre manejo, control, monitoreo, remoción y cuidado de materiales peligrosos En caso de materializarse este riesgo, eventualmente podría presentarse un perjuicio económico para los inversionistas, incluyendo, sin limitarse a ello, una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas y en el valor de la participación.</p>	<p>Existe un monitoreo continuo de lo normativa aplicable de todas las actividades del Fondo cumplan con las leyes y regulaciones ambientales locales, regionales y nacionales. Esto incluye permisos y licencias ambientales necesarios. Durante el desarrollo de obra habían protocolos sólidos de gestión de residuos y materiales peligrosos.</p>
<p><b>72. Riesgo de Lavado de Activos</b></p>	<p>Es el riesgo derivado del hecho que la inversión en el Fondo</p>	<p>Debida diligencia del cliente para conocer la identidad, la fuente de</p>

	<p>pueda ser utilizada como instrumento para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento en cualquier forma de dineros u otros bienes provenientes de actividades ilícitas, o para dar apariencia de legalidad a las actividades ilícitas o a las transacciones y recursos vinculados con las mismas. Igualmente, este riesgo puede materializarse por la falta de controles y el incumplimiento de regulaciones que delimitan la conducta de la Sociedad Administradora en la administración y gestión de fondos de inversión. En caso de materializarse este riesgo, eventualmente podría presentarse un perjuicio económico para los inversionistas, incluyendo, sin limitarse a ello, una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas y en el valor de la participación.</p>	<p>fondos y el propósito de inversión de cada inversionista.</p> <p>Se capacita el personal administrativo sobre los riesgos de lavado activos.</p> <p>Se tienen políticas y procedimientos que detallan las medidas de prevención.</p> <p>Cumplimiento normativo de las regulaciones y leyes locales e internacionales relacionadas con la prevención de lavado de activos.</p>
<p><b>73. Riesgo de Fraude y/o soborno</b></p>	<p>Es la posibilidad de que el Fondo celebre contratos o realice negociaciones con personas o terceros que tengan el ánimo de realizar operaciones o negocios fraudulentos, con el objeto de defraudar o estafar al Fondo. En caso de materializarse este riesgo, eventualmente podría presentarse un perjuicio económico para los inversionistas, incluyendo, sin limitarse a ello, una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas y en el valor de la participación.</p>	<p>Énfasis en la cultura de integridad, cultura organizativa de integridad y ética, donde los empleados se sientan empoderados para denunciar actividades sospechosas sin temor a represalias.</p> <p>Cumplimiento normativo de todas las regulaciones y leyes locales e internacionales relacionadas con la prevención del fraude y el soborno.</p>
<p><b>74. Riesgo por la discrecionalidad de la sociedad</b></p>	<p>BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., tiene la potestad de vender los bienes</p>	<p>Evaluación interna del impacto en los inversionistas antes de realizar</p>



<p><b>administradora para la venta de bienes inmuebles</b></p>	<p>inmuebles que considere apropiados que pertenecen al fondo apegado a la normativa vigente, por lo que un inadecuada estrategia para seleccionar los activos no financieros por vender, así como, un inapropiado proceso de estimación de valor de los activos puede generar distorsiones en sus precios; generando esto subestimaciones o sobreestimaciones sobre los flujos esperados de los ingresos, los ingresos futuros para este y por ende el rendimiento pagado al inversionista.</p>	<p>ventas significativas de activos no financieros.</p> <p>Comité de Inversiones revisa y aprueba las decisiones relacionadas con la venta de activos no financieros.</p> <p>Realización de valoraciones periódicas de los activos en cartera; así como también el análisis del mercado y posible rendimiento esperado.</p>
--	--	---

## 5. DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO

### 5.1 Valores de participación

<p><b>Valores de Participación</b></p>	
<p><b>Características</b></p>	<p>“Las participaciones de los inversionistas en cualquier fondo estarán representadas por los certificados de participación, denominadas también participaciones; cada uno tendrá igual valor y condiciones o características idénticas para sus inversionistas.”</p>
<p><b>Forma de representación</b></p>	<p>Anotación en cuenta</p>
<p><b>Valor nominal de la participación</b></p>	<p>USD\$1.000,00 (mil dólares)</p>
<p><b>Cálculo del valor de la participación</b></p>	<p>El valor de participación se obtiene al dividir el valor del activo neto del fondo, calculado al final del cierre contable de cada día natural, entre el número de participaciones en circulación.</p> <p>En el caso de fondos de inversión cerrados, el valor de participación que se obtenga es de referencia contable y se utiliza para el reembolso de las participaciones ante la liquidación del fondo de inversión a su vencimiento o la liquidación anticipada por acuerdo de la asamblea de inversionistas</p>
<p><b>Metodología para la valoración de los activos financieros del fondo de inversión</b></p>	<p>La metodología para la determinación del valor de la cartera del fondo financiera consiste en:</p>

	<p>Una valoración a precio costo: Esta valoración aplica para aquellos instrumentos que hayan sido registrados bajo el modelo de negocio de Costo Amortizado, lo que significa que para cada título valor se considerará el valor en el que fue adquirido por la cartera. Las ganancias y pérdidas de su tenencia únicamente se reflejan en los casos en que el título sale de la cartera de modo que en ese momento se refleja la eventual ganancia o pérdida. El valor de mercado de los instrumentos valorados a costo amortizado será reflejado en las notas de los estados financieros intermedios y auditados del fondo de inversión.</p> <p>La valoración a Precio de Mercado: BCR SAFI aplicará la valoración de carteras a precios de mercado, a aquellos instrumentos que se incorporen en la cartera de inversión y que hayan sido registrados en el modelo de negocio a Valor Razonable con Cambios en Otros Resultados Integrales y aquellos instrumentos registrados a Valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (estado de resultados) utilizando la metodología de vector de precios de la sociedad denominada Proveedor Integral de Precios de Centroamérica (PIPCA), aprobado por la Superintendencia General de Valores.</p> <p>La característica de este método que refleja continuamente los ajustes de precio que se originan en el mercado como efecto de la oferta y la demanda de los valores en los mercados organizados por la Bolsa Nacional de Valores o de la situación empresarial del emisor.</p> <p>Las ganancias y pérdidas de la tenencia de los títulos valores se contabilizan diariamente de acuerdo a la valoración, en comparación con el precio anterior, y se consideran para el cálculo del valor de participación. Esto ocasiona que puedan presentarse variaciones en la asignación de rendimientos que se reflejen en pérdidas o ganancias en el valor de la participación, producto del ajuste.</p> <p>La metodología de PIPCA se puede consultar en el sitio Web de la Sugeval <a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a>, en las oficinas de la Superintendencia General de Valores, así como en el sitio Web del Proveedor Integral de Precios de Centroamérica: <a href="http://www.piplatam.com">www.piplatam.com</a>.</p>
<p><b>Periodicidad de la valoración de los activos financieros del fondo</b></p>	<p>Diaria</p>

<p><b>Mecanismo para la liquidación de las participaciones del fondo</b></p>	<p>El fondo se liquidará una vez que se haya realizado la venta total de los activos del fondo y se hayan cancelado todas las obligaciones pendientes. La liquidación definitiva se realizará conforme a la normativa aplicable a los fondos de inversión.</p> <p>En casos extraordinarios, se podrán dar liquidaciones parciales que se comunicarán por medio de un hecho relevante, conforme lo establecido en sección "Lineamientos para la desinversión Mecanismos cuando el fondo de inversión inicie su etapa de desinversión del proyecto o se presente su terminación anticipada".</p>
--	--

**5.2 Metodología para la valoración de los activos del fondo de inversión y periodicidad de la valoración de los activos no financieros del fondo**

<p><b>Metodología para la valoración de los activos del fondo de inversión</b></p>	<p><u>Valor de adquisición de los proyectos inmobiliarios.</u></p> <p>Un proyecto de desarrollo inmobiliario implica la ejecución de las siguientes actividades:</p> <p><b>Conceptualización del Proyecto:</b> Corresponde al diseño, desarrollo de planos constructivos, estudios de mercado, financieros, técnicos y legales sobre la viabilidad del proyecto, adquisición del terreno y obtención de permisos requeridos para iniciar la etapa de construcción.</p> <p><b>Construcción del Producto Inmobiliario:</b> Consiste en las actividades de construcción, supervisión, y fiscalización de la obra.</p> <p><b>Creación de Valor:</b> Corresponde a las actividades que aumenten el valor de la participación.</p> <p><b>Realización de Valor:</b> Corresponde a la venta total o parcial del producto inmobiliario desarrollado en su condición de negocio en marcha. Esa venta puede realizarse a Fondos Inmobiliarios tradicionales o a inversionistas individuales o institucionales.</p> <p>El nivel de riesgo y por consiguiente la expectativa de rendimiento de los inversionistas del Fondo, varían al concluir cada una de las etapas antes mencionadas. Con el</p>
--	---

fin de cumplir con el objetivo antes planteado, y determinar el valor de los activos a incorporar en la cartera del Fondo, BCR SAFI utilizará el método denominado descuento de flujos netos de efectivo, el cual combina los siguientes elementos:

- Valor de la venta del producto
- Estatus actual del proyecto adquirido
- Presupuesto de costos y gastos
- Estructura financiera
- Tasa de descuento.

En atención a lo anterior se establece el valor o precio de adquisición del proyecto como el valor presente (a la tasa de descuento calculada y ajustada para este tipo de proyectos) de la diferencia entre el valor esperado de venta del producto inmobiliario y los egresos necesarios para que el activo se encuentre en condiciones de venta.

#### Valor del proyecto

BCR SAFI, procederá a valorar los proyectos de desarrollo inmobiliario a una fecha determinada, según lo establecido para estos efectos en las Normas Internacionales de Información Financiera. Dicha valoración aplicará para la contabilidad del Fondo y en lo que corresponda para determinar el precio de referencia de las participaciones como valor de referencia. Con relación a las plusvalías y minusvalías que se obtengan de estas valoraciones estas serán con fines informativos y en ningún momento deben ser registradas como ajustes al valor del activo neto del fondo, a menos que se determine que se ha presentado un deterioro en el valor de los activos.

#### **Contratación de peritos.**

BCR SAFI, en pleno acatamiento a lo dispuesto por la normativa vigente en la materia ha fijado como política, que no podrá participar como perito, una persona física o jurídica que pertenezca al mismo grupo económico de la sociedad administradora.

#### **Valoración del Bien Inmueble Terminado.**

El bien deberá valorarse al menos una vez al año.

**Existirá un tipo de estimación:**

- **Valor razonable: Esta valoración debe ser preparada por un experto independiente de la sociedad administradora. Los enfoques y métodos de valuación que se utilicen deben satisfacer la definición de valor razonable de las NIIF.**

La valoración podrá ser consultada por los inversionistas en las oficinas de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., así como, en la Superintendencia General de Valores.

BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. deberá asignar y retribuir al valuador de acuerdo a las indicaciones establecidas en la reglamentación vigente.

**Valor ajustado por avance de obras.**

BCR SAFI remitirá a la Superintendencia General de Valores junto con el informe trimestral del avance del proyecto, el Valor Ajustado por Avance de Obras Físicas, el cual se determinará mediante una tasación del proyecto, que deberá ser elaborada por un profesional o fiscalizador independiente. Esta metodología complementaria, establece un valor de consulta adicional para consideración del inversionista cuando acuda al mercado secundario, la metodología reconocería el valor actualizado del proyecto.

La SUGEVAL no emitirá una aprobación o autorización de dicha metodología complementaria de valoración, ya que la valoración oficial se realizará con base en las Normas Internacionales de Información Financiera. El informe estará disponible en las oficinas de BCR SAFI, así como, en la SUGEVAL.

Esta metodología deberá considerar lo siguiente:

- Revisión del presupuesto de avance de construcción expresando costos unitarios de obras terminadas.
- Actualización del valor del terreno con referencias de mercado recientes.

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Cualquier ajuste que por índices inflacionarios del sector construcción afecten los costos directos del proyecto.</li> <li>- Ajustes que afecten en forma material y significativa los costos directos e indirectos del proyecto de desarrollo inmobiliario, tales como, precios y disponibilidad de materiales, mano de obra y cambios en los procesos de conceptualización y diseño arquitectónico.</li> <li>- Ajustes que incidan en la apreciación de la obra en desarrollo tales como; factores comerciales y constructivos.</li> </ul>
<b>Periodicidad de la valoración de los activos no financieros del fondo</b>	<p>BCR SAFI, procederá a valorar los proyectos de desarrollo inmobiliario trimestralmente.</p> <p>Para los activos terminados estos deberán valorarse una vez al año y en todo caso al momento de su adquisición.</p>

### 5.3 Mercados donde se puede negociar la participación

<b>Mercados o bolsas en los cuales se puede negociar la participación</b>	Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica
---	---

### 5.4 Asamblea de Inversionistas

<b>Asamblea de Inversionistas</b>	
<b>Reglas para la convocatoria</b>	<p>Reglas de convocatoria a la asamblea de inversionistas de Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos.</p> <p>Las Asambleas de Inversionistas se regirán por las siguientes reglas y en lo no prescrito aquí, por la normativa del Código de Comercio que resulte aplicable a las Asambleas Generales Extraordinarias.</p> <p>Las Asambleas de Inversionistas serán convocadas por la sociedad administradora, a través de cualquiera de sus funcionarios con representación legal. La convocatoria será realizada con una anticipación de al menos quince días hábiles a la celebración de la asamblea (en este plazo no se computará ni el día de publicación, ni el de celebración de la asamblea). La forma de la convocatoria será por medio de una publicación en un periódico de circulación nacional. En la convocatoria se hará constar el orden del día de la asamblea, con la relación de temas a discutir.</p>

	<p>Las asambleas serán presididas por cualquier funcionario de la sociedad administradora; asimismo, el secretario de la asamblea de inversionistas podrá ser cualquier funcionario de la sociedad administradora. En caso de faltar éstos, los inversionistas presentes podrán nombrar un ad hoc. El libro de actas de la asamblea de inversionistas del fondo será llevado de forma física.</p> <p>Las Asambleas podrán realizarse de manera presencial o virtual velando siempre por el cumplimiento de los aspectos regulatorios.</p> <p>En caso de realizarse de forma virtual, el medio tecnológico a utilizar y la forma de acceso, deberán permitir la identificación de los participantes, así como cumplir los principios de la simultaneidad, integralidad e interactividad de la comunicación durante la respectiva asamblea, se harán constar claramente en la convocatoria a la asamblea.</p>
<b>Cantidad de inversionistas necesaria para el quórum</b>	El quórum para las asambleas en primera convocatoria será de por lo menos las tres cuartas partes de las participaciones en circulación, en caso de segunda convocatoria será con el número de presentes con lapso de tiempo no menor a una hora con respecto a la primera convocatoria
<b>Mayoría requerida para la aprobación de acuerdos en la asamblea</b>	Para la aprobación, los acuerdos se tomarán por mayoría simple de los votos válidamente emitidos.

## 6. REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS DE PARTICIPACIONES

### 6.1 Redención o recompra de participaciones y mecanismos de colocación

<b>Detallar los casos de excepción en los cuales el fondo puede reembolsar directamente las participaciones</b>	<p>De acuerdo con el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión los fondos de inversión cerrados solo podrán recomprar sus Títulos de participación, conforme a los procedimientos que la Superintendencia señale, en los siguientes casos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cambio de control, fusión y sustitución de la sociedad administradora.</li> <li>• La conversión del fondo cerrado a uno abierto, conforme a la aprobación de la asamblea de inversionistas.</li> <li>• Modificaciones del régimen de inversión, entendido como la naturaleza del fondo (abierto o cerrado), la política de inversión, el nivel en endeudamiento autorizado para el fondo, el aumento en las comisiones de administración, entrada o</li> </ul>
---	--

	<p>salida máximas establecidas en el prospecto, la disminución de la periodicidad de distribución de los rendimientos hacia los inversionistas y el aumento en el monto autorizado de fondos cerrados.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cambio de la entidad de custodia.</li> <li>• En casos de iliquidez del mercado y con aprobación de la asamblea de inversionistas, cuando sean autorizados por la Superintendencia.</li> </ul> <p>En todos los casos anteriores, deberá mediar una decisión tomada por la mayoría de los presentes en una asamblea de inversionistas, excepto para los inversionistas que ejerzan su derecho de receso, situación en la cual bastará la solicitud de ellos.</p>
<p><b>Mecanismo de colocación de las participaciones</b></p>	<p><b>Procedimiento de colocación de las participaciones</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>De conformidad con lo establecido en el Reglamento de Oferta Pública de Valores, se determina que los mecanismos de colocación que se podrán utilizar serán: colocación directa, subasta y contratos de colocación</li> <li>Las colocaciones fuera de bolsa, excepto en el caso de la suscripción en firme por la totalidad de la emisión, se brindará un trato igualitario a los inversionistas en el acceso y difusión de la información sobre la emisión y el mecanismo de colocación, así como en las condiciones de la misma.</li> <li>Para las colocaciones fuera de bolsa, BCR SAFI definirá el mecanismo a utilizar y las reglas que aplicará al mecanismo seleccionado.</li> <li>Las colocaciones por bolsa se sujetarán a los mecanismos y disposiciones que la bolsa de valores respectiva disponga por vía reglamentaria, en concordancia con el principio de trato igualitario señalado en el párrafo anterior.</li> <li>La convocatoria de colocación y sus condiciones, se informarán mediante un Comunicado de Hecho Relevante (5 días hábiles antes para la primera colocación y 2 días hábiles antes de cada colocación).</li> <li>En caso de que se utilice un contrato de colocación, se informará mediante Comunicado de Hecho Relevante el nombre de los suscriptores, la naturaleza y el plazo de las obligaciones de los intermediarios, el monto a suscribir por cada uno, las compensaciones convenidas y el precio a pagar por los valores, como máximo 1 día hábil después de la firma del contrato.</li> </ol> <p>Cuando el precio de las participaciones en el mercado secundario de valores sea inferior al valor registrado en libros, podrán colocarse nuevas participaciones, utilizando como referencia el precio observado en el día hábil anterior a la colocación, según sea establecido diariamente por un</p>



	vector de precios cuya información sea suministrada por una empresa proveedora de precios autorizada por la SUGEVAL.
--	--

## 6.2 Política para la distribución de beneficios

<b>Distribución de beneficios</b>	
<b>Periodicidad de distribución</b>	Durante la etapa de construcción, no habrá distribución de rendimientos. Los beneficios que genere el fondo, cuando aplique, se distribuirán con la liquidación del proyecto, una vez cubiertas las obligaciones que este haya asumido.
<b>Fecha de corte para determinar inversionistas con derecho a recibir los beneficios</b>	La fecha de corte para la distribución de los beneficios, será el día hábil anterior a la fecha en que se realice la liquidación del proyecto, fecha en la que se determina a quienes se les distribuirán los beneficios.
<b>Fecha de pago de los beneficios</b>	La fecha de pago de los beneficios en caso de venta total de activos del Fondo o liquidación del proyecto, será en un período no mayor a 40 días hábiles posterior a la venta o la liquidación del proyecto desarrollados por el fondo.
<b>Determinación del beneficio a distribuir</b>	<p>Una vez deducidos los gastos en que se deban incurrir, así como las reservas y se paguen los impuestos correspondientes por parte del Fondo, éste distribuirá los rendimientos netos producto de la liquidación del proyecto de desarrollo inmobiliario. Incluyendo las plusvalías y minusvalías que correspondan originadas de dicha venta y de los alquileres generados por la cartera de inmuebles arrendados en proceso de colocación, así como, los rendimientos de los títulos valores, dicha distribución se hará, en caso de que existan utilidades que distribuir a nivel del Fondo, con base en los estados financieros del fondo. La distribución de los rendimientos se efectuará a través del Custodio Banco de Costa Rica.</p> <p>No obstante, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) permiten en ciertos casos el reconocimiento de los ingresos con base en la certeza y el correspondiente avance de las obras constructivas. En aquellos casos de excepción, en que medien obligaciones pendientes de pago y se considere no distribuir la totalidad o parte de los rendimientos generados por el proyecto, con base en los estados financieros, el Fondo procederá a solicitar autorización, por medio de una Asamblea de Inversionistas.</p> <p><b>Devolución del capital pagado en exceso:</b> La colocación de títulos de participación en el mercado primario, por parte del Fondo, se realizará de conformidad con los mecanismos descritos en el presente</p>

	<p>prospecto. En las colocaciones de mercado primario posteriores a la colocación inicial, los inversionistas cancelarán un precio que es el valor del activo neto por participación. Dado que dicho valor permite el reconocimiento monetario por parte del inversionista, entre otros aspectos, de los rendimientos generados por el Fondo y el valor en libros actualizado de sus activos inmobiliarios a la fecha en que el inversionista procede a realizar la suscripción de nuevas participaciones, los inversionistas cancelan además del valor facial del título de participación una suma adicional de dinero por dicho concepto, que se denomina capital pagado en exceso. La distribución del mismo, se efectuará a través del Custodio del Banco de Costa Rica al mismo momento de liquidar el fondo y hacer el pago de los rendimientos correspondientes, de forma total, según corresponda.</p> <p>Para efectos fiscales, las sumas recaudadas por este motivo durante el ejercicio fiscal, integran también el patrimonio neto de los inversionistas, y forman parte de las sumas distribuibles entre los inversionistas que integran el Fondo en la fecha de cierre del ejercicio fiscal, en la proporción que a cada uno corresponda, según consten en los estados financieros del fondo.</p>
--	---

## 7. COMISIONES Y COSTOS

### 7.1 Comisión de administración y costos que asume el fondo

<b>Comisión de administración y costos que asume el fondo</b>	
<b>Comisión de administración máxima</b>	<p><b>Cargos por comisión de administración:</b> BCR SAFI cobrará una única comisión de administración, la cual consta de dos componentes, uno fijo, que se calculará en función del activo neto y otro variable, en función de los rendimientos del fondo.</p> <p>BCR SAFI no podrá realizar ajustes a la comisión de administración dentro del monto máximo establecido en este prospecto, en períodos inferiores a un mes, estos ajustes serán comunicados como Hechos Relevantes en forma previa a su entrada en vigencia.</p> <p><b>Comisión sobre Activos Netos.</b> BCR SAFI cobrará una comisión anual máxima de administración de hasta un 12.0%, sobre el valor de los activos netos del Fondo.</p> <p>Esta comisión se calculará diariamente y se pagará, mensualmente, a BCR SAFI. La comisión es aplicable a todos los inversionistas, independientemente del monto de inversión. Los cálculos de comisiones serán de acuerdo con los lineamientos dictados al efecto por la Superintendencia General de Valores. No existe una comisión por la compra o venta de participaciones del Fondo por parte de la sociedad</p>

	<p>administradora. Sin embargo, la compra o venta de las participaciones en el mercado secundario sí involucra una comisión bursátil imputable al inversionista, cobrada por el puesto de bolsa que realiza la transacción. Esta comisión se establece por libre acuerdo entre las partes (el puesto de bolsa y el cliente).</p> <p><b>Comisión sobre Rendimientos.</b> BCR SAFI está facultada para cobrar o no una comisión sobre el rendimiento final si éste llegara a sobrepasar el 16% anualizado calculado al cierre y liquidación del Fondo y se aplicará sobre el exceso de dicho porcentaje hasta un 15% de comisión.</p>
<p><b>Costos que asume el fondo de inversión</b></p>	<p><b>Costos.</b> Los costos en los que puede incurrir el Fondo por el proyecto inmobiliario que desarrollará se clasifican por los costos que se asumen al momento de iniciar el proyecto y costos que asume el fondo en su operación.</p> <p><b>Costos Preliminares asumidos al iniciar el proyecto.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Elaboración de anteproyectos y planos constructivos.</li> <li>• Estudios preliminares de proyectos.</li> <li>• Estudios topográficos e hidrológico.</li> <li>• El pago de estudios de impacto ambiental y de las regencias ambientales.</li> <li>• Estudios y análisis de mercado, viabilidad financiera y económica del proyecto a desarrollar.</li> <li>• Gastos de la estructuración financiera del proyecto.</li> <li>• Gastos por el otorgamiento de permisos de construcción.</li> <li>• Servicios de consultoría (asesoría técnica) que valide las bondades del proyecto analizado.</li> </ul> <p>Cabe resaltar que los costos preliminares asumidos por el consultor, serán incorporados al fondo de inversión de desarrollo de proyectos según como se indica en la sección 3 “<b>Valuación de activos adquiridos y pasivos asumidos</b>”</p> <p><b>Costos asumidos por el Fondo de Desarrollo de Proyectos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Gastos legales, topograficos y administrativos de sometimiento a régimen de condominio.</li> <li>• Gastos legales a cargo del Fondo en transacciones de compra de inmuebles.</li> <li>• Comisiones de correduría de bienes raíces.</li> <li>• Honorarios a desarrolladores de proyectos en el momento en que se adquiere el proyecto por parte del fondo de desarrollo.</li> <li>• Honorarios de asesoría técnica de la empresa que desempeñará la función de administración y desarrollo del proyecto inmobiliario.</li> </ul>

- Servicios públicos, tales como, luz, agua, teléfono, servicios de conexión a través de Internet. Son considerados dentro del precio fijo definido presupuestariamente con la constructora del proyecto.
- El estipendio, honorario o prestación económica que demande la contratación del personal, o empresas, escogidas para desempeñar los servicios de administración, supervisión, fiscalización, mantenimiento, remodelación, reparación y construcción del bien inmueble, así como cualquier cuota ordinaria y extraordinaria tales como la contratación de profesionales o entidades necesarias para el desarrollo de las operaciones del fondo de inversión como sociedades calificadoras de riesgo, servicios profesionales diversos, asesorías legales, o consultorías, esto, de conformidad con los presupuestos aprobados. Los costos de administración del parque se encuentran reflejados dentro de los costos de mantenimiento. En el momento que el condominio quede inscrito los costos condominales y la administración de áreas comunes serán trasladados proporcionalmente a los propietarios de cada una de las filiales una vez vendidas.
- Los costos de los materiales de construcción, suministros y herramientas, así como los costos de transporte de los mismos, necesarios para la ejecución de los planes y programas de construcción y mantenimiento preventivo previsto por inmueble, de conformidad con el presupuesto aprobado. Estos costos se incluyen dentro del precio fijo definido presupuestariamente con la constructora del proyecto.

**Costos por Impuestos**

- Impuestos municipales, así como las tasas por los servicios de recolección de basura, alumbrado público, y cualquier otra, que sean correspondientes a los inmuebles del Fondo.
- Retención de los impuestos que corresponda al Fondo, para su posterior traslado, o enteramiento al Fisco.

**Costos por Seguros**

- Seguros de todo riesgo de construcción para el desarrollo de obras de infraestructura.
- Seguros (coberturas de incendio, rayo, terremoto, inundación y otros que requieran los inmuebles del Fondo).

**Costo por Comercialización**

- Gastos de mercadeo, publicidad y comercialización del proyecto que contenga el fondo.

**Otros Costos**

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Honorarios de valuadores financieros y periciales, así como de la entidad calificador de riesgo del Fondo; y aquellos que se paguen a asesores legales, fiscales, inmobiliarios y financieros.</li> <li>• Gastos financieros y comisiones, fruto del apalancamiento autorizado de conformidad con la regulación vigente en la materia,</li> <li>• Gastos originados por la participación del Fondo en licitaciones públicas o privadas</li> <li>• Gastos legales de litigios por defensa del Fondo.</li> <li>• Cargos por servicios de custodia. Los costos relacionados con la custodia de títulos y/o valores que conforman la cartera de inversiones, del efectivo del Fondo y de la administración de los derechos patrimoniales de los valores en custodia serán asumidos por El Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora, según lo que la entidad de custodia contratada por BCR SAFI, cobre por dicho servicio.</li> </ul> <p>“Los costos reales incurridos en cada trimestre se pueden consultar en los informes trimestrales del Fondo”.</p>
--	--

## 8. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS

### 8.1 Información periódica que los inversionistas pueden consultar

Información periódica que los inversionistas pueden consultar			
Información	Periodicidad	Lugares para consulta o medios para su difusión	
Estados de cuenta	Mensual	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas BCR SAFI.</li> <li>• Entidades comercializadoras.</li> </ul>	Sitio web: <a href="http://www.bancobcr.com">www.bancobcr.com</a>
Informes trimestrales	Trimestral	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas BCR SAFI.</li> <li>• Entidades comercializadoras.</li> <li>• Oficinas SUGEVAL.</li> </ul>	Sitio web: <a href="http://bcrfondos.bancobcr.com">http://bcrfondos.bancobcr.com</a> <a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a>
Hechos relevantes	Inmediatamente después de su conocimiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas BCR SAFI.</li> <li>• Entidades comercializadoras.</li> <li>• Oficinas SUGEVAL.</li> </ul>	Sitio web: <a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a>
Calificación de riesgo	Semestral	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas BCR SAFI.</li> <li>• Entidades comercializadoras.</li> <li>• Oficinas SUGEVAL.</li> </ul>	Sitio web: <a href="http://bcrfondos.bancobcr.com">http://bcrfondos.bancobcr.com</a> <a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a> <a href="http://www.scriesgo.com">www.scriesgo.com</a>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>● Oficinas Calificadora de Riesgo</li> </ul>	
Estados financieros mensuales no auditados de la SAFI y sus fondos	Mensual	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Oficinas BCR SAFI.</li> <li>● Entidades comercializadoras.</li> <li>● Oficinas SUGEVAL.</li> </ul>	Sitio web: <a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a>  Adicionalmente se publica de forma trimestral en: <a href="http://bcrfondos.bancobcr.com">http://bcrfondos.bancobcr.com</a>
Estados financieros auditados de la SAFI y sus fondos	Anual	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Oficinas BCR SAFI.</li> <li>● Entidades comercializadoras.</li> <li>● Oficinas SUGEVAL.</li> </ul>	Sitio web: <a href="http://bcrfondos.bancobcr.com">http://bcrfondos.bancobcr.com</a>
Reporte de composición de cartera de los fondos	Quincenal	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Oficinas BCR SAFI.</li> <li>● Entidades comercializadoras.</li> <li>● Oficinas SUGEVAL.</li> </ul>	Sitio web: <a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a>
Reporte de comisiones de administración, valor del activo neto del fondo, valor de la participación, y rendimientos del fondo	Diaria	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Oficinas BCR SAFI.</li> <li>● Entidades comercializadoras.</li> <li>● Oficinas SUGEVAL.</li> </ul>	Sitio web: <a href="http://bcrfondos.bancobcr.com">http://bcrfondos.bancobcr.com</a> <a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a>
Informe de valor razonable de los inmuebles	Anual	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Oficinas BCR SAFI.</li> <li>● Oficinas SUGEVAL</li> </ul>	Se puede solicitar en formato digital al correo de <a href="mailto:bcrfondos@bancobcr.com">bcrfondos@bancobcr.com</a> y <a href="mailto:correo@sugeval.fi.cr">correo@sugeval.fi.cr</a>
Informes de avance de los proyectos	Trimestral	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Oficinas BCR SAFI.</li> <li>● Oficinas SUGEVAL</li> </ul>	Se puede solicitar al correo <a href="mailto:bcrfondos@bancobcr.com">bcrfondos@bancobcr.com</a> Sitio web: <a href="http://bcrfondos.bancobcr.com">http://bcrfondos.bancobcr.com</a>  Se puede solicitar en formato digital al correo de <a href="mailto:correo@sugeval.fi.cr">correo@sugeval.fi.cr</a>

## 8.2 Régimen fiscal que le aplica al fondo

**Régimen fiscal que le aplica al fondo**

Los fondos de inversión son contribuyentes de las rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital de conformidad con lo dispuesto en la Ley No. 7092, Ley del Impuesto sobre la Renta, reformada por la Ley 9635 “Fortalecimiento de las Finanzas Públicas”, la cual entró en vigencia el 1 de julio del 2019.

Por otra parte, el tratamiento tributario de las participaciones emitidas por el fondo de inversión se encuentra sujeto al ordenamiento jurídico costarricense, de conformidad con lo dispuesto en la Ley No. 7092, Ley del Impuesto sobre la Renta, reformada por la Ley 9635 “Fortalecimiento de las Finanzas Públicas”, vigente a partir del 1 de julio del 2019. Es responsabilidad del adquirente de los valores verificar el tratamiento tributario aplicable a su caso particular de conformidad con lo establecido en la Ley No. 7092, Ley de Impuesto sobre la Renta y su Reglamento. Si las participaciones son colocadas fuera del territorio costarricense, el inversionista es responsable de verificar el tratamiento tributario aplicable en la jurisdicción donde lo adquiera. Las modificaciones futuras en la tasa impositiva serán asumidas directamente por los inversionistas, todo de conformidad con el marco legal vigente.

**9. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA Y SU GRUPO FINANCIERO**

<b>Información sobre la Sociedad Administradora</b>	
<b>Direcciones</b>	El domicilio de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. es el siguiente: Oficentro Torre Cordillera. Rohrmoser, piso #12, 300 m al Sur de Plaza Mayor.  Apartado Postal: 10035-1000 San José Teléfono: (506) 2549-2880 Fax: (506) 2296-3831 / 2296-3852 Correo electrónico: <a href="mailto:bcrfondos@bancobcr.com">bcrfondos@bancobcr.com</a> Sitio web: <a href="http://www.bancobcr.com">www.bancobcr.com</a> Página informativa: <a href="http://bcrfondos.bancobcr.com">http://bcrfondos.bancobcr.com</a>
<b>Grupo financiero al que pertenece</b>	BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., pertenece al conglomerado del Banco de Costa Rica.
<b>Principales accionistas</b>	EL BANCO DE COSTA RICA posee el 100.0% de las acciones de la sociedad.
<b>Representante legal</b>	Sra. Mahity Flores Flores Sra. Nidya Monge Aguilar Sr. Allan Marín Roldán Sr. Mario Laitano Rodríguez

<b>Estructura organizacional</b>		
<b>Gerente General</b>	MBA. Allan Marín Roldán	
	<b>Nombre de cada miembro</b>	<b>Cargo</b>
<b>Junta directiva</b>	Licda. Mahity Flores	Presidente
	MBA. Eduardo Rodríguez del Paso	Vicepresidente
	Licda. Sonia Lorena Mora Jiménez	Secretaria
	Dr. Luis Emilio Cuenca Botey	Tesorero
	MBA. Marco Antonio Montero Jiménez	Fiscal
	MBA. Fernando Víquez Salazar	Vocal
<b>Comité de inversión</b>	MSc. Rossy Durán Monge. Máster en Dirección Financiera y Administración de Planes y Fondos de Pensión. Licenciada en Contaduría Pública. Amplia experiencia en el Conglomerado Financiero BCR. Ha ocupado puestos gerenciales en BCR Pensiones OPC, donde tuvo a su cargo la Gerencia Financiera Administrativa y la gestión de los portafolios de inversión de los fondos administrados y Finanzas. Actualmente ostenta el cargo de Gerente Corporativa de Finanzas en el Banco de Costa Rica.	Gerente Corporativa de Finanzas BCR
	MSc. Fernando Solano Jiménez. Máster en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas. Licenciado en Administración de Negocios con énfasis en Banca y Finanzas. Adicionalmente con más de 17 años de experiencia en el Conglomerado Financiero BCR, en puestos como Analista de Renta y Especialista en Evaluación Financiera. Actualmente ostenta el cargo de Jefe Financiero de BCR Leasing.	Jefe Financiero de BCR Leasing
	Lic. Diego Vásquez Fernández. Licenciado en Ingeniería Civil. Con más de 11 años en el Conglomerado Financiero BCR, en puestos como Valuador 1 y Valuador 2. Actualmente ostenta el cargo de manera interina de Jefe de Oficina Ingeniería y Valuación en el Banco de Costa Rica.	Jefe de Oficina Ingeniería y Valuación BCR
	MSc. Malberth Cerdas Herrera. Licenciado en Administración de	Miembro Externo



	Empresas y Licenciado en Contaduría Pública (Egresado), Máster en Economía con Énfasis en Banca y Mercado de Capitales. Fue Jefe de Inversiones de Popular Pensiones durante 8 años, cesó en ese cargo en el año 2013; es docente en diferentes universidades del país y desde el año 2013 a la actualidad es Director de Inversiones de B&B Capital Advisor.	
	Vacante	Miembro Externo
	Vacante	Miembro Externo
<b>Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo</b>		
<b>Auditor Externo</b>	La firma Crowe Horwath CR, S.A., actúa como auditor externo de la empresa.	
<b>Asesores legales, analistas internacionales y otros profesionales</b>	El MSc. Álvaro Antonio Jiménez Villegas, quien es el Asesor Legal de BCR SAFI actuará como asesor legal con el acompañamiento del Director de la División Jurídica del Banco de Costa Rica.	
<b>Entidades comercializadoras</b>	BCR Valores Puesto de Bolsa S.A., BCT Valores Puesto de Bolsa S.A., Inversiones SAMA S.A. y Mercado de Valores de Costa Rica Puesto de Bolsa S.A.	
<b>Administración de conflicto de intereses</b>		
<b>Políticas sobre conflicto de intereses e incompatibilidades</b>	<p>Políticas de Conflicto de Intereses y Gobierno Corporativo:</p> <p>BCR SAFI cuenta con políticas sobre conflictos de interés para el personal vinculado a la entidad, cumpliendo con las condiciones establecidas en el Reglamento sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. El propósito de las anteriores políticas es normar diversas situaciones, mitigando los riesgos que puedan provocar conflictos de interés entre los recursos administrados en los fondos de inversión y las empresas del Conglomerado Financiero BCR, sus funcionarios, miembros de las Juntas Directivas, accionistas, ejecutivos, miembros de Comités, funcionarios permanentes u ocasionales, consultores y empresas del Conglomerado Financiero; que con sus actuaciones u operaciones comprometan su imparcialidad e independencia y resulte en perjuicio del cliente – inversionista de los BCR Fondos de Inversión.</p> <p>Además, de los intereses de las personas vinculadas con la Sociedad, se incluirán los de cualquiera de las personas con las cuales éstas tienen relación</p>	

de parentesco, tales como: sus cónyuges y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad.

Estas políticas pueden ser consultadas en las oficinas de B.C.R. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., página informativa:

[https://www.bcrfondos.com/wps/wcm/connect/safi/dce867e9-40f1-496a-9320-c7a27fd7fe92/PoliticasyConflicto+de+Interes.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE.Z18\\_P8A618K0NOB140A7F8PHVO0000-dce867e9-40f1-496a-9320-c7a27fd7fe92-nxvVpwu](https://www.bcrfondos.com/wps/wcm/connect/safi/dce867e9-40f1-496a-9320-c7a27fd7fe92/PoliticasyConflicto+de+Interes.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE.Z18_P8A618K0NOB140A7F8PHVO0000-dce867e9-40f1-496a-9320-c7a27fd7fe92-nxvVpwu)

o en el sitio web:

<https://www.bcrfondos.com/wps/portal/safi/web/inicio/transparencia>

Las políticas en cuestión fueron aprobadas por la Junta Directiva de BCR SAFI, sesión 19-16-, del 26 de Septiembre del 2016, de acuerdo con lo que establece el Reglamento general sobre sociedades administradoras y fondos de inversión

Además BCR SAFI, como parte del grupo BCR, se apega a un lineamiento corporativo que establece las disposiciones de gobierno corporativo, estableciendo lineamientos en cuanto a la administración de riesgos, control interno, sistemas de información y la utilización de plataformas tecnológicas. Esto de conformidad con la sesión de Junta Directiva 21-07, artículo XV, del 07 de mayo del 2007.

# 10. Anexos

## Parque Empresarial Lindora



### Anexo 1

#### Supuestos

Los supuestos para la elaboración del estudio de factibilidad por la empresa Sol del Valle del Fondo de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora, se realizaron con base al estudio de mercado elaborado durante el segundo semestre de 2021 por la empresa Newmark Central América.

La distribución de los costos asociados a este proyecto se detalla en el esquema de flujo, esto debido a que algunos se realizarán una única vez al momento de ejecutar la compraventa, otros se realizarán de forma periódica, y otros que dependen de que se concreten acciones tales como la colocación para la venta o arrendamiento, todo lo cual se encuentra especificado y es apreciable en los flujos.

**Plazo del fondo:** 120 meses.

**Compra del terreno:** El proyecto da inicio con el proceso de la adquisición del terreno y las obras que actualmente este posee, el pago correspondiente a la compra del terreno se plantea llevar a

cabo en dos tramos 50% al inicio y 50% al mes 12 de la etapa constructiva del proyecto que corresponden al 100% de su costo según las condiciones finales en que se firme la opción de compra.

**Distribución de los costos de construcción:** Para el edificio de oficinas se estima un plazo constructivo de 12 meses. Las áreas industriales a remodelar, según se indicó antes, así como el área comercial, se planea que estén concluidas de igual manera al mes doce (12) del plazo constructivo.

Tabla de costos por m2 de construcción:

Descripción	Area	Costo / m2
Bodegas A	3600.00	\$ 242.00
Bodegas B	5785.00	\$ 386.00
Bodegas B (Bloque D)	5785.00	\$ 386.00
Bodegas C	2496.00	\$ 454.00
Bodegas E	9613.00	\$ 202.00
Locales Comerciales F	1926.00	\$ 648.00
Edificios oficinas G	17331.00	\$ 512.00
Edificio Parqueo H	7302.00	\$ 244.00

Los valores mostrados en la tabla son aproximados y se refieren al área constructiva de cada una de las edificaciones.

**Costo total del proyecto:** el costo del desarrollo del proyecto, más los gastos de operación y gastos Financieros asciende a la suma de \$67.0 millones.

**Costos directos e indirectos del proyecto**

Inversión	Monto
<b>Terreno</b>	<b>\$20,000,000.00</b>
<b>Desarrollo Vertical</b>	<b>\$20,954,488.39</b>
Comercial	\$1,228,854.10
Oficinas	\$8,934,551.71
Bodegas	\$9,040,435.69
Plataforma parqueo	\$1,750,646.89
<b>Obras Infraestructura</b>	<b>\$4,660,885.81</b>
<b>Mejoras</b>	<b>\$1,176,381.82</b>
<b>Otros Costos Constructivos</b>	<b>\$20,184,012.23</b>
Derecho de receso	\$2,120,000.00
Permisos	\$311,288.45
Planos y Especificaciones	\$762,761.24
Inspección	\$561,499.58
Estudios	\$128,910.04
Seguros	\$375,153.03
Calificación de Riesgo	\$146,900.00
Comercialización	\$435,490.35
Correduría	\$1,564,594.10

Impuesto de la renta	\$3,789,675.29
Impuesto de bienes inmuebles	\$242,013.72
Certificación LEED	\$71,350.37
Honorarios Administración	\$1,089,329.79
Honorario de Valuación	\$44,417.56
Estructurador Financiero	\$667,754.62
Honorario Asesor Legal	\$76,409.90
Cuota de mantenimiento condominal	\$1,429,714.25
Servicios públicos	\$368,572.71
Asambleas	\$118,514.28
Timbre de traspaso	\$695,078.15
Otros gastos	\$630,650.13
Comisión de Bolsa	\$235,034.35
Intereses Bancarios	\$4,128,933.39
Avaluó Bancario	\$9,382.84
Comisión de Formalización	\$70,755.76
Revisión de planos, presupuesto e inspección	\$109,828.31
<b>Total</b>	<b>\$66,975,768.25</b>
Fuente: Elaboración Consultor	

**Derecho de receso:** Conforme a lo indicado en los artículos 23, 25 y 25 bis del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, las modificaciones que involucren ajustes a la política de inversión otorgan el derecho de receso para los inversionistas disidentes o ausentes. Por consiguiente, el fondo establece como porcentaje máximo de aplicación del derecho de receso hasta un 10% del valor de las participaciones en circulación a un corte en específico.

**Permisos de Construcción:** Estos costos serán reconocidos como parte de la inversión inicial del proyecto en la partida de permisos de la tabla de costos directos e indirectos del proyecto. Se estima un costo total de \$ 311.288,45.

- **Garantía Ambiental SETENA:** Es requisito de SETENA conforme a la normativa dispuesta para el trámite del permiso de viabilidad. Una vez concluido el período constructivo, se aprueba el cierre del proyecto y se produce el reembolso de la garantía desembolsada, que se espera ocurra en noviembre de 2022. A razón del reintegro, este egreso no es considerado dentro de la hoja “costos directos e indirectos del proyecto”.

**Planos y Especificaciones:** Esto corresponde a los planos constructivos y especificaciones técnicas del proyecto. Costo total es de \$ 762.761,24, el adicional de diseño de planos por el rediseño de bloque B se incluye dentro del monto total de desarrollo vertical “bodegas” por un monto de \$155.440.

**Honorarios Inspección:** Corresponde a las visitas de inspección que se realiza durante todo el proceso de construcción para verificar el cumplimiento del diseño y especificaciones. Costo total: \$ 557.781,00 , el adicional de inspección por el rediseño de bloque B se incluye dentro del monto total de desarrollo vertical “bodegas” por un monto de \$51.094,74.

**Seguros:** Corresponde a las pólizas para proteger los inmuebles en su fase de desarrollo y en su fase de comercialización.

**Calificación de riesgo:** Corresponde a la contratación de una empresa calificadora de riesgos para que emita un criterio sobre el nivel de riesgo de los títulos de participación del fondo de inversión.

**Certificación LEED:** Costo asociado a la certificación de sostenibilidad ambiental de los edificios que se estima en el proyecto.

**Estructurador Financiero:** Corresponde a la conceptualización y estructuración del proyecto.

**Honorarios de Asesor Legal:** Gastos legales, topográficos y administrativos de sometimiento a régimen de condominio.

**Honorarios de Valuación de Activos:** Corresponde a la valuación de activos en desarrollo del proyecto.

**Timbres de traspaso:** Corresponde a un estimado de los timbres en que incurrirá el fondo al momento de la compraventa.

**Cuota condominal de mantenimiento:** Corresponde a los costos de mantenimiento que se distribuyen entre los propietarios de las privativas de condominio. El fondo asumirá estas cuotas de las áreas que no hayan sido vendidas o arrendadas.

**Servicios públicos:** Relacionado a las obligaciones que debe asumir el fondo por los servicios de electricidad y agua.

**Comercialización:** Se contemplan acciones para promocionar y dar a conocer el proyecto, atrayendo a potenciales arrendatarios o compradores.

**Correduría:** Para la colocación de los locales ya construidos, se contempla la participación de corredores de bienes raíces, considerándose el pago de comisiones por correduría para todos los arrendamientos, sin embargo, únicamente se pagará en los casos en que efectivamente haya participado algún agente externo.

**Impuesto de la renta:** se estima un pago de impuesto sobre la renta igual al 15% de los ingresos brutos anuales del fondo esto corresponde a los ingresos por venta y renta del fondo de desarrollo.

**Otros gastos:** Esta partida cubre aquellas erogaciones extras, fuera del presupuesto definido.

**Financiamiento del proyecto:** Los flujos del proyecto se alimentarán de tres fuentes colocación de participaciones, financiamiento mediante crédito directo a través de una entidad bancaria, e ingresos por alquiler y ventas a realizar a lo largo del ciclo de vida del proyecto.

**Capital propio :** Incluye colocación de participaciones y venta de fincas, las proyecciones contemplan que un 31.65% del costo total del proyecto sea asumido con capital propio, es decir, la suma de \$21.2 millones, producto de emisión de participaciones, , el cual se utilizara para la compra del terreno, pago de permisos de constructivos e inicio de la construcción, mientras que por otro lado se estima iniciar el proceso de venta a partir del mes 11, tomando en consideración las áreas que serán remodeladas y estarán disponibles para su arrendamiento o venta, lo cual permitirá tener disponibilidades de fondos para complementar el costo total del proyecto en aproximadamente \$17.4 millones que representa un 25.94% del costo total del proyecto.

**Financiamiento vía crédito:** se contempla el financiamiento mediante crédito por un aproximado de 42.40% del costo total del proyecto, es decir, por la suma de \$28.4 millones. Para el desarrollo de las obras verticales y completarias del proyecto. Las condiciones del crédito utilizadas en las proyecciones son:

- Plazo: 120 meses
- Tasa: Variable durante todo el plazo (prime Rate + 1.80%).
- Período de gracia: 40 meses para el pago de principal

Si bien el plazo máximo considerado para la cancelación del crédito es de 120 meses, las proyecciones se han elaborado de forma tal que se estima realizar pagos anticipados conforme a los supuestos de venta detallados en este apartado y la cancelación total del crédito a más tardar al finalizar los 120 meses establecidos para el fondo. Los montos de gastos de formalización, comisión de revisión de planos e inspección, comisión de desembolso y avalúo bancario se detallan en tabla de costos directos e indirectos del proyecto.

**Cálculo del alquiler:** el monto del alquiler estimado conforme al 100% de las áreas arrendables es de \$455,496.42 mensual, de acuerdo con las proyecciones del mercado que se realizaron con base a los estudios de mercado realizados por la empresa Newmark Central América (II semestre 2021).

Detalle	m2	\$/m2	Renta mes
Comercio	3,709.56	16.46	61,053.79
Oficinas	7,093.00	17.86	126,658.97
Bodegas	20,283.00	8.56	173,539.48
Ofibodega	5,785.00	14.01	81,044.18
Parqueos	4,574.00	2.89	13,200.00
<b>Totales</b>	<b>41,444.56</b>	<b>10.99</b>	<b>455,496.42</b>

El periodo constructivo de algunas edificaciones del Proyecto Parque Empresarial Lindora será menor a los doce (12) meses, por lo tanto dichas edificaciones son las que se proyectan estén disponibles para arrendamiento. A continuación se estiman los ingresos por alquiler según siguiente tabla:

Tabla ingresos por arrendamiento proyectados (Datos anuales)								
Total de ingreso por arrendamiento								
2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
\$2,070.54	\$465,473.78	\$1,639,779.38	\$2,594,159.86	\$2,386,176.42	\$2,169,048.04	\$1,927,837.53	\$1,693,207.05	\$885,104.42

Los valores de arrendamiento en la siguientes tablas se basan en proyecciones conservadoras de las áreas disponibles. Mostrando como parámetro inicial el mes estimado en arrendamiento de espacios específicos, siendo que comercio se estima una primer colocación en diciembre de 2021, oficinas en octubre de 2022, bodegas en septiembre 2022, Ofibodega en enero de 2024, y parques en febrero de 2022. A continuación el detalle:

Comercio			
Detalle	Metraje	Peso	
Área total comercio	3,709.56	100.00%	
Área primer venta	115.06	3.10%	
Mes primer venta	ene-22		
Proyección mes inicio arrendamiento			
Mes Inicio	Metros 2	Peso	Acumulado
dic-21	249.05	6.71%	6.71%
mar-22	115.06	3.10%	9.82%
mar-22	112.90	3.04%	12.86%
abr-22	216.50	5.84%	18.70%
may-22	112.90	3.04%	21.74%
jul-22	115.06	3.10%	24.84%
jul-22	115.06	3.10%	27.94%
jul-22	115.06	3.10%	31.04%
jul-22	115.06	3.10%	34.15%
ago-22	115.06	3.10%	37.25%
ago-22	115.06	3.10%	40.35%
ago-22	115.06	3.10%	43.45%
ago-22	174.39	4.70%	48.15%
oct-22	337.64	9.10%	57.25%
oct-22	337.64	9.10%	66.36%
oct-22	174.39	4.70%	71.06%
oct-22	174.39	4.70%	75.76%
oct-22	115.06	3.10%	78.86%
ene-23	115.06	3.10%	81.96%
ene-23	115.06	3.10%	85.06%
ene-23	115.06	3.10%	88.17%

Se proyecta que el 11.83% esta ligado a venta inmediata

Oficina			
Detalle	Metraje	Peso	
Área total oficina	7,093.00	100.00%	
Área primer venta	1,412.65	19.92%	
Mes primer venta	abr-21		
Proyección mes inicio arrendamiento			
Mes Inicio	Metros 2	Peso	Acumulado
oct-22	346.37	4.88%	4.88%
oct-22	343.85	4.85%	9.73%
ene-23	343.85	4.85%	14.58%
ene-23	386.02	5.44%	20.02%
mar-23	346.37	4.88%	24.90%
mar-23	343.85	4.85%	29.75%
mar-23	343.85	4.85%	34.60%
may-23	386.02	5.44%	40.04%
may-23	346.37	4.88%	44.93%
may-23	343.85	4.85%	49.77%

Se proyecta que el 50.23% esta ligado a venta inmediata.

Bodega			
Detalle	Metraje	Peso	
Área total bodega	20,283.00	100.00%	
Área primer venta	4,787.17	23.60%	
Mes primer venta	abr-21		
Proyección mes inicio arrendamiento			
Mes Inicio	Metros 2	Peso	Acumulado
sep-22	2,454.86	12.10%	12.10%

Ofibodega			
Detalle	Metraje	Peso	
Área total Ofibodega	5,785.00	100.00%	
Área primer venta	5,785.00	100.00%	
Mes primer venta	may-29		
Proyección mes inicio arrendamiento			
Mes Inicio	Metros 2	Peso	Acumulado
ene-24	5,785.00	100.00%	100.00%



mar-23	2,957.78	14.58%	26.69%
jul-23	3,564.99	17.58%	44.26%

Se proyecta que el 55.74% esta ligado a venta inmediata.

Se estima un arrendamiento del 100% de los espacios.

Parqueos			
Detalle	Metraje	Peso	
Área total Parqueos	4,574.00	100.00%	
Área primer venta	4,574.00	100.00%	
Mes primer venta	nov-29		
Proyección mes inicio arrendamiento			
Mes Inicio	Metros 2	Peso	Acumulado
feb-22	4,574.00	100.00%	100.00%

Se estima un arrendamiento del 100% de los espacios.

Nota: Gran parte de las colocaciones, se estima en un plazo de 24 a 36 meses.

### Venta del inmueble:

Con el objetivo de maximizar las oportunidades de negocio del inmueble, se plantea un escenario conservador a lo largo del proyecto, concretando ventas de forma paulatina, permitiendo al fondo alquilar espacios de forma gradual. Seguido el resumen de ingresos por ventas:

Tabla ingresos por ventas proyectadas (Datos anuales)							
2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2029
\$9,650,000.00	\$9,130,788.84	\$10,089,385.58	\$2,837,214.37	\$491,093.90	\$4,596,138.87	\$3,128,406.33	\$20,566,251.93

Los valores en las siguientes tablas reflejan las proyecciones en ventas consideradas para el proyecto:

Comercio		
Detalle	Metraje	Peso
Área total comercio	3,709.56	100.00%
Área primer venta	115.06	3.10%
Mes primer venta	ene-22	
Proyección ventas mensuales		
Mes Inicio	Metros 2	Peso
ene-22	115.06	3.10%

Oficina		
Detalle	Metraje	Peso
Área total oficina	7,093.00	100.00%
Área primer venta	1,412.65	19.92%
Mes primer venta	abr-21	
Proyección ventas mensuales		
Mes Inicio	Metros 2	Peso
abr-21	346.62	4.89%

sep-22	249.05	6.71%	9.82%
sep-22	323.96	8.73%	18.55%
sep-22	115.06	3.10%	21.65%
sep-22	112.90	3.04%	24.69%
ene-23	112.90	3.04%	27.74%
mar-23	115.06	3.10%	30.84%
abr-23	337.64	9.10%	39.94%
abr-23	337.64	9.10%	49.04%
abr-23	115.06	3.10%	52.14%
abr-23	115.06	3.10%	55.25%
abr-23	115.06	3.10%	58.35%
abr-23	115.06	3.10%	61.45%
jun-24	115.06	3.10%	64.55%
jun-24	115.06	3.10%	67.65%
ago-24	115.06	3.10%	70.75%
ago-24	174.39	4.70%	75.46%
oct-24	174.39	4.70%	80.16%
oct-24	174.39	4.70%	84.86%
oct-24	115.06	3.10%	87.96%
mar-25	115.06	3.10%	91.06%
mar-25	115.06	3.10%	94.16%
feb-26	216.50	5.84%	100.00%

abr-21	370.27	5.22%	10.11%
abr-21	349.15	4.92%	15.03%
abr-21	346.62	4.89%	19.92%
sep-22	343.85	4.85%	24.76%
sep-22	386.02	5.44%	30.21%
sep-22	346.37	4.88%	35.09%
sep-22	343.85	4.85%	39.94%
ene-23	343.85	4.85%	44.78%
ene-23	386.02	5.44%	50.23%
dic-23	346.37	4.88%	55.11%
sep-24	343.85	4.85%	59.96%
feb-26	343.85	4.85%	64.81%
feb-26	386.02	5.44%	70.25%
nov-26	346.37	4.88%	75.13%
nov-26	343.85	4.85%	79.98%
nov-26	343.85	4.85%	84.83%
ene-29	386.02	5.44%	90.27%
dic-29	346.37	4.88%	95.15%
dic-29	343.85	4.85%	100.00%

<b>Bodega</b>			
Detalle	Metraje	Peso	
Área total Bodega	20,283.00	100.00%	
Área primer venta	4,787.17	23.60%	
Mes primer venta	abr-21		
<b>Proyección ventas mensuales</b>			
Mes Inicio	Metros 2	Peso	Acumulado
abr-21	4,787.17	23.60%	23.60%
ene-22	438.84	2.16%	25.77%
ene-22	441.45	2.18%	27.94%
ene-22	452.49	2.23%	30.17%
ene-22	475.76	2.35%	32.52%
ene-22	851.18	4.20%	36.71%
jul-22	726.46	3.58%	40.30%
jul-22	730.22	3.60%	43.90%
ene-23	2,401.82	11.84%	55.74%

<b>Ofibodega</b>			
Detalle	Metraje	Peso	
Área total Ofibodega	5,785.00	100.00%	
Área primer venta	5,785.00	100.00%	
Mes primer venta	may-29		
<b>Proyección ventas mensuales</b>			
Mes Inicio	Metros 2	Peso	Acumulado
may-29	5,785.00	100.00%	100.00%

<b>Parqueos</b>			
Detalle	Metraje	Peso	
Área total Parqueos	4,574.00	100.00%	
Área primer venta	4,574.00	100.00%	
Mes primer venta	nov-29		
<b>Proyección ventas mensuales</b>			

jul-23	2,454.86	12.10%	67.84%
nov-27	2,957.78	14.58%	82.42%
dic-29	3,564.99	17.58%	100.00%

Mes Inicio	Metros 2	Peso	Acumulado
nov-29	4,574.00	100.00%	100.00%

**Comisión de administración del proyecto:** La comisión de administración es calculada en función del activo neto del fondo.

No se consideran comisiones sobre el rendimiento, ya que éstas dependen del rendimiento final del fondo.

### Impuestos:

En materia fiscal aplicará lo dispuesto en la Ley N° 7092 “Ley del Impuesto Sobre la Renta” y sus reformas, incluyendo la Ley N° 9635 “Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas” publicada en el Alcance de la Gaceta #202 del 4 de diciembre de 2018, que entrará en vigencia seis meses después del primer día del mes siguiente de su publicación, sea el 1 de julio de 2019, por lo que de forma transitoria aplicará lo dispuesto en el Artículo 100 de la “Ley Reguladora del Mercado de Valores”.

### Análisis de sensibilidad

El análisis de sensibilidad es la determinación de los impactos que se producirían ante cambios en las variables clave definidas en las proyecciones de flujos de fondos que consideramos de mayor impacto en el proyecto. Es importante mencionar que la TIR base del proyecto ya con los supuestos establecidos es de 4.96%, todas las variables supuestas en el análisis de sensibilidad impactan la rentabilidad que se ve reflejada en la columna de resultados de la tabla de escenario de sensibilidad adjunta en el anexo 1.

Asimismo a continuación se detallan algunas variables que se utilizaron para determinar los diferentes escenarios del análisis.

- **Sin Apalancamiento:** Sin duda el apalancamiento es una forma de financiar un proyecto, que potencializa la rentabilidad. Este escenario es teórico y supone que se cancela la deuda bancaria a través de una nueva emisión de participaciones, desde luego, genera una mayor exigencia de retorno al fondo.
- **Atraso del desarrollo en un año:** Se sensibiliza el efecto que tendría un atraso de un año en el horizonte temporal. Este escenario produciría que no se agreguen nuevas rentas por alquileres de inmuebles y, simplemente se atrasa la comercialización de unidades.
- **Atraso del desarrollo en dos años:** Se analiza el efecto que tendría el proyecto bajo los mismos supuestos anteriores a un año más de atraso, es decir, dos años.
- **Variación en la tasa de Préstamo:** La evolución futura de la tasa de interés presenta una gran incertidumbre no solo por la eventual recuperación económica post pandemia, sino ahora por el conflicto bélico en Ucrania. Por lo anterior, se analizan los efectos que producirían un escenario favorable en tasas de interés y otro desfavorable en tasa en + y – un punto porcentual.

### Tasa de descuento

Se utiliza la construcción de tasa de descuento a partir del método CAPM (Capital Asset Pricing Model) ajustado, que es un modelo de valoración de activos financieros que se basa en una relación lineal entre rendimiento esperado y riesgo.

La construcción de la tasa de descuento, consiste en agregar factores de riesgo que se estiman afectan la inversión y colocación de proyecto y correlaciona ese mayor nivel de riesgo.

Es criterio del valuador que el nivel de riesgo del activo específico no se aparta ligeramente de lo normal para este tipo de proyectos. No se omite indicar que, dadas las condiciones actuales de la economía nacional e internacional, la tasa de descuento utilizada se considera adecuada. Además, nótese que la prima por riesgo de construcción se elimina debido a que el proceso constructivo concluyó. La tasa de descuento utilizada es de 4,77% para todo el proyecto.



## Estados Financieros proyectados

(BCR Fondo de Desarrollo)  
Balance de Situación proyectado PARQUE EMPRESARIAL LINDORA  
(cifras expresadas en dólares)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029-2030
<b>Activos</b>										
Caja y Bancos	1 829 055,00	2 086 005,00	1 285 154,40	1 509 157,58	2 461 219,57	3 004 607,85	4 605 063,38	8 778 151,25	10 151 179,53	30 063 826,18
Garantía Ambiental	310 000,00	310 000,00	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmuebles	33 996 337,00	41 516 258,00	34 290 353,19	25 995 433,22	23 662 836,65	23 259 087,13	19 480 402,71	16 908 404,64	16 908 404,64	-
Otros Activos	113 445,00	67 255,00	67 255,00	67 255,00	67 255,00	67 255,00	67 255,00	67 255,00	67 255,00	-
<b>Total Activos</b>	<b>36 248 837,00</b>	<b>43 979 518,00</b>	<b>35 642 762,59</b>	<b>27 571 845,80</b>	<b>26 191 311,22</b>	<b>26 330 949,98</b>	<b>24 152 720,65</b>	<b>25 753 810,47</b>	<b>27 126 838,74</b>	<b>30 063 825,75</b>
<b>Pasivos</b>										
Préstamos por Pagar	6 000 000,00	22 029 809,00	17 639 416,54	9 252 017,00	6 208 451,32	4 919 263,75	820 100,86	631 195,97	631 195,97	631 195,97
Cuentas por Pagar	731 629,00	2 550 564,00	228 365,25	228 365,25	228 365,25	228 365,25	228 365,25	228 365,25	228 365,25	-
Financiamiento Terreno	10 000 000,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Patrimonio</b>										
Participaciones Fondo	20 300 000,00	21 200 000,00	20 140 000,00	19 080 000,00	19 080 000,00	19 080 000,00	19 080 000,00	19 080 000,00	19 080 000,00	19 080 000,00
Resultado Neto Acumulado	(782 792,00)	(1 800 855,00)	(2 365 019,20)	(988 536,45)	674 494,64	2 103 320,98	4 024 254,54	5 814 249,25	7 187 277,52	10 352 629,79
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>36 248 837,00</b>	<b>43 979 518,00</b>	<b>35 642 762,59</b>	<b>27 571 845,80</b>	<b>26 191 311,22</b>	<b>26 330 949,98</b>	<b>24 152 720,65</b>	<b>25 753 810,47</b>	<b>27 126 838,74</b>	<b>30 063 825,75</b>

(Cifras 2020 y 2021 con datos reales.)

(BCR Fondo de Desarrollo)  
Estado de Resultados proyectado PARQUE EMPRESARIAL LINDORA  
(cifras expresadas en dólares)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029-2030	Promedio
Ingresos Operativos	84 721,00	143 374,00	483 363,24	1 655 239,97	2 614 872,66	2 419 089,76	2 212 824,30	2 009 109,85	1 834 301,77	1 261 225,19	
Ganancia en venta de activos	-	1 500 745,00	1 573 460,46	1 794 465,60	504 617,80	87 344,38	817 454,45	556 408,27	-	3 657 847,29	
Gastos Operativos	599 471,00	1 610 912,00	1 050 328,70	685 063,37	428 068,56	324 088,06	418 030,96	348 401,70	232 638,25	850 822,84	
Utilidad Operativa	(514 750,00)	33 207,00	1 006 495,00	2 764 642,20	2 691 421,90	2 182 346,07	2 612 247,79	2 217 116,42	1 601 663,51	4 068 249,64	
Gasto Financiero	65 042,00	1 046 275,00	1 119 765,73	787 817,22	585 245,70	423 312,15	233 222,86	53 015,58	-	-	
Otros Gastos	-	-	37 831,83	-	-	-	-	-	-	-	
Impuesto sobre la renta y al Valor Agregado	-	-	413 061,64	600 342,23	443 145,12	330 207,59	458 091,37	374 106,13	228 635,24	902 897,37	
Resultado Neto	(579 792,00)	(1 013 068,00)	(564 164,20)	1 376 482,75	1 663 031,09	1 428 826,33	1 920 933,56	1 789 994,71	1 373 028,27	3 165 352,26	
ROE	-2,86%	-4,78%	-2,80%	7,21%	8,72%	7,49%	10,07%	9,38%	7,20%	16,59%	5,62%
ROA	-1,60%	-2,30%	-1,58%	4,99%	6,35%	5,43%	7,95%	6,95%	5,06%	10,53%	4,18%

(Cifras 2020 y 2021 con datos reales.)

## Análisis de Sensibilidad

Escenarios Análisis de Riesgo			
Variable	Pesimista	Esperado	Optimista
Sin Apalancamiento	0,00%	60,00%	N.A.
Atraso de 1 año	11 años	10 años	N.A.
Atraso de 2 años	12 años	10 Años	N.A.
Tas de Préstamo	8,90%	7,90%	6,90%
	<b>Resultado</b>	<b>Tasa de Corte</b>	
Sin Aplancamiento	-3,83%	4,77%	
Atraso de 1 Año	4,12%	4,77%	
Atraso de 2 años	3,77%	4,77%	
Tasa de Préstamo Pesimista	4,81%	4,77%	
Tasa de Préstamo Optimista	5,12%	4,77%	

X

ALLAN MARÍN ROLDÁN  
REPRESENTANTE LEGAL