

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

**Estados financieros
y opinión de los auditores**

Al 31 de diciembre de 2017
(con cifras correspondientes al 2016)

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

**Estados financieros
y opinión de los auditores**

Al 31 de diciembre de 2017
(con cifras correspondientes al 2016)

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

Índice de contenido

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

Informe de auditoría emitido por el contador público independiente

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de BCR Fondo de Inversión Inmobiliario no diversificado Administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (el Fondo), que comprenden el estado de activo neto al 31 de diciembre de 2017, el estado de operaciones, el estado de cambios en el activo neto y el estado de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2017, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

Fundamento de la opinión

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

Párrafo de énfasis – Base de contabilidad

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

Cuestiones clave de auditoría

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

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

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

Respuesta de auditoría

Como parte de los procedimientos de auditoría, realizamos verificaciones y revisiones a los avalúos realizados por los peritos independientes, informe de ingeniería e informe financiero así como una verificación registral de las propiedades, y las respectivas coberturas de seguros.

Verificamos la valoración que se debe realizar al menos una vez al año por parte de un perito independiente incorporado al Colegio Federado de Ingenieros y de Arquitectos de reconocida experiencia en la localidad y categoría de las propiedades de inversión, y otra valoración de un profesional en finanzas que se realiza tomando en cuenta la capacidad de la propiedad de producir beneficios económicos netos en el largo plazo. Verificamos que el valor final del inmueble fuese el menor valor de los consignados en estas valoraciones.

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

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

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

Respuesta de auditoría

Algunos de los procedimientos de auditoría aplicados son los siguientes:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

El socio del encargo de la auditoría que origina este informe de auditoría emitido por un auditor independiente es Juan Carlos Lara Povedano.

Juan Carlos Lara

Crowe Horwath

San José, Costa Rica
16 de febrero de 2018

Dictamen firmado por
Juan Carlos Lara P. No.2052
Pol. 0116 FIG 7 V.30-9-2018
Timbre Ley 6663 #1.000
Adherido al original

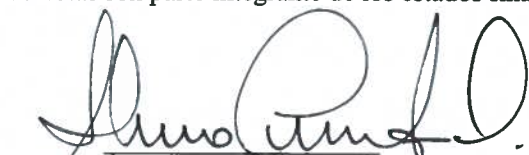



BCR FONDO DE INVERSION INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO
Administrado por
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

Estado de activo neto
Al 31 de diciembre de 2017
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2016)
(en US dólares)

	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Activos:			
Efectivo	3 y 4	US\$ 691,682	770,294
Inversiones disponibles para la venta	5	10,253,249	7,159,470
Cuentas por cobrar		59,195	68,663
Intereses por cobrar		202	192
Alquileres por cobrar	6	8,516	46,838
Inversiones en inmuebles	7 y 19	321,940,392	277,267,283
Gastos pagados por anticipado	8	276,513	250,451
Otros activos		9,522	14,322
Total activos		<u>333,239,271</u>	<u>285,577,513</u>
Pasivos:			
Préstamos por pagar	9	61,934,500	59,961,500
Otras cuentas por pagar	10	7,741,151	4,739,583
Comisiones por pagar	3	280,971	251,057
Intereses sobre préstamos por pagar		188,628	279,522
Depósitos en garantía	11	2,328,489	2,067,429
Ingresos diferidos		283,227	430,707
Impuesto sobre la renta diferido	17	1,610,913	1,207,339
Total pasivos		<u>74,367,879</u>	<u>68,937,137</u>
Activo neto		<u>US\$ 258,871,392</u>	<u>216,640,376</u>
Composición del valor del activo neto:			
Certificados de títulos de participación		US\$ 227,493,000	193,255,000
Ganancia no realizada por valuación de inmuebles		30,607,334	22,833,055
Ganancia no realizada por valuación de inversiones		525	440
Reservas	1.n	770,533	551,881
Total activo neto		<u>US\$ 258,871,392</u>	<u>216,640,376</u>
Cuentas de orden	18	US\$ 38,472	29,262
Número de Certificados de Títulos de participación		<u>227,493</u>	<u>38,651</u>
Valor del activo neto por título de participación A		<u>US\$ 1,137.93</u>	<u>5,605.04</u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros.


Alvaro Camacho De la O
Gerente


Nidya Monge Aguilar
Jefe Administrativa


Paul Carpio Román
Comodoro


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

Estado de operaciones
 Periodo de un año terminado el 31 de diciembre de 2017
 (con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2016)
 (en US dólares)

	Nota	2017	2016
Ingresos:			
Ingresos por intereses, primas y descuentos, netos	14	US\$ 142,940	93,794
Ingresos por arrendamientos	13	25,592,313	19,582,848
Otros ingresos por arrendamiento		29,681	48,498
Ganancia no realizada por valoración de inmuebles	7	7,770,232	1,219,406
Diferencial cambiario, neto		30,580	30,627
Otros ingresos		298	2,839
Total ingresos		33,566,044	20,978,012
Gastos:			
Comisión por administración del Fondo	1. q y 3	3,204,697	2,883,575
Otros gastos operativos	16	3,650,369	3,242,913
Gastos financieros		4,292,392	1,611,621
Pérdida no realizada por valoración de inmuebles	7	0	740,406
Total gastos		11,147,458	8,478,515
Utilidad neta del año		US\$ 22,418,586	12,499,497

Las notas son parte integrante de los estados financieros.


 Alvaro Camacho De la O
 Gerente


 Midya Monge Aguilar
 Jefe Administrativa



 Paul Carpio Roman
 Contador

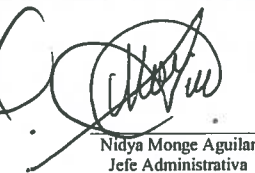
BCR FONDO DE INVERSION INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO
 Administrado por
 BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

Estado de cambios en el activo neto
 Periodo de un año terminado el 31 de diciembre de 2017
 (con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2016)
 (en US dólares)

		Número de certificados de participación	Certificados de títulos de participación	Capital pagado en exceso	Ganancia (pérdida) neta no realizada por valuación de inmuebles	Ganancia (pérdida) neta no realizada por valuación de inversiones	Utilidades o Pérdidas por distribuir	Reservas	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2015	Notas	34,251	US\$ 171,255,000	0	22,329,745	11,757	0	474,400	US\$ 194,070,902
Utilidad neta del año		0	0	0	0	0	12,499,497	0	12,499,497
Fondos recibidos de los inversionistas durante el año	1.m	4,400	22,000,000	3,090,403	0	0	0	0	25,090,403
Comisión por colocación de participaciones		0	0	(115,356)	0	0	0	0	(115,356)
Utilidades distribuidas a los inversionistas durante el año	1.p	0	0	0	0	0	(14,811,755)	0	(14,811,755)
Distribución de capital pagado en exceso	1.m	0	0	(2,975,047)	0	0	2,975,047	0	0
Cambio neto en el valor razonable de inmuebles e inversiones	7	0	0	0	503,310	(11,317)	(479,000)	0	12,993
Pérdida realizada trasladada al estado de resultados		0	0	0	0	0	0	0	0
Reservas utilizadas	12	0	0	0	0	0	0	(106,308)	(106,308)
Incremento de reservas		0	0	0	0	0	(183,789)	183,789	0
Saldos al 31 de diciembre de 2016		<u>38,651</u>	<u>193,255,000</u>	<u>0</u>	<u>22,833,055</u>	<u>440</u>	<u>0</u>	<u>551,881</u>	<u>216,640,376</u>
Utilidad neta del año		0	0	0	0	0	22,418,586	0	22,418,586
Fondos recibidos de los inversionistas durante el año	1.m	26,238	34,238,000	6,697,887	0	0	0	0	40,935,887
Comisión por colocación de participaciones		0	0	(148,804)	0	0	0	0	(148,804)
Ajuste en el valor nominal de las participaciones (split)	1.m	162,604	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades distribuidas a los inversionistas durante el año	1.p	0	0	0	0	0	(20,754,953)	0	(20,754,953)
Distribución de capital pagado en exceso	1.m	0	0	(6,549,083)	0	0	6,549,083	0	0
Cambio neto en el valor razonable de inmuebles e inversiones	7	0	0	0	7,774,279	85	(7,770,232)	0	4,132
Pérdida realizada trasladada al estado de resultados		0	0	0	0	0	0	0	0
Reservas utilizadas	12	0	0	0	0	0	0	(223,832)	(223,832)
Incremento de reservas		0	0	0	0	0	(442,484)	442,484	0
Saldos al 31 de diciembre de 2017		<u>227,493</u>	<u>US\$ 227,493,000</u>	<u>0</u>	<u>30,607,334</u>	<u>525</u>	<u>(0)</u>	<u>770,533</u>	<u>US\$ 258,871,392</u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros.


 Álvaro Camacho De la O
 Gerente


 Nidya Monge Aguilar
 Jefe Administrativa


 Paul Carrizo Roman
 Contador


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

Estado de flujos de efectivo
Periodo de un año terminado el 31 de diciembre de 2017
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2016)
(en US dólares)

	Notas	2017	2016
Actividades de operación:			
Utilidad neta del año	US\$	22,418,586	12,499,497
Ajustes para conciliar la utilidad neta del año con el efectivo de las actividades de operación:			
Efecto neto valoración de inmuebles		(7,770,232)	(479,000)
Ingresos por intereses		(142,940)	(93,794)
		14,505,414	11,926,703
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:			
Cuentas por cobrar		9,468	53,370
Alquiler por cobrar		38,322	768
Gastos pagados por anticipado		(26,062)	(114,831)
Otros activos		4,800	0
Cuentas por pagar		3,001,568	690,894
Intereses por pagar		(90,894)	236,707
Comisiones por pagar		29,914	(38,627)
Depósitos en garantía		261,060	507,295
Ingreso diferidos		(147,481)	170,626
Intereses recibidos		142,930	93,607
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		17,729,039	13,526,512
Actividades de inversión			
Compra de inversiones disponibles para la venta		(95,195,198)	(23,749,825)
Venta de inversiones disponibles para la venta		95,195,285	23,738,509
Compra de inversiones en propiedad		(35,679,533)	(68,281,645)
Mejoras a inversiones en inmuebles		(815,723)	(385,587)
Mejoras a propiedad por medio de reserva		(223,833)	(106,308)
Efectivo neto (usado) por las actividades de inversión		(36,719,003)	(68,784,856)
Actividades de financiamiento:			
Nuevos préstamos bancarios		(72,825,500)	72,985,500
Amortización de préstamos bancarios		74,798,500	(26,106,000)
Aportes recibidos de inversionistas		40,935,887	25,090,403
Utilidades distribuidas a inversionistas		(20,754,953)	(14,811,755)
Comisión colocación de participaciones		(148,804)	(115,356)
Efectivo provisto por las actividades de financiamiento		22,005,130	57,042,792
Variación neta en el efectivo y equivalentes de efectivo		3,015,166	1,784,448
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		7,929,764	6,145,316
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	4 US\$	10,944,930	7,929,764

Las notas son parte integrante de los estados financieros.


Álvaro Camacho De la O
Gerente


Nidya Monge Aguilar
Jefe Administrativa


Paul Carpio Roman
Contador

BCR FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

PARA EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

(CON CIFRAS CORRESPONDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016)

(Expresadas en Dólares Estadounidenses sin Centavos)

1. RESUMEN DE OPERACIONES Y DE POLÍTICAS IMPORTANTES DE CONTABILIDAD

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

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

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

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

Las actividades de inversión del Fondo son administradas por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (“la Compañía”), constituida como sociedad anónima en julio del 1999, bajo las leyes de la República de Costa Rica. Tiene domicilio en la ciudad de San José, Oficentro Torre Cordillera, Rohrmoser, piso #13, 300 m al Sur de Plaza Mayor. Es una subsidiaria propiedad total del Banco de Costa Rica. Como sociedad de fondos de inversión está supeditada a las disposiciones de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y a la supervisión de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). La SUGEVAL facultó a la Compañía para actuar como sociedad administradora de fondos de inversión en octubre de 1999 e inició operaciones en noviembre de 1999.

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía tiene 94 empleados (91 empleados en el 2016).

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

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

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

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

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

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

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

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

- **Registro de Estimaciones, Provisiones y Reservas** - Estas partidas son determinadas siguiendo fórmulas preestablecidas, legislación pertinente o por solicitud de parte de las entidades reguladoras. El resultado de estas estimaciones, provisiones y reservas no necesariamente cumple con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- **Instrumentos Financieros** - De acuerdo con la normativa aprobada por la SUGEVAL las inversiones que se realicen en carteras mancomunadas de fondos de inversión, fondos de pensión y capitalización, deben ser clasificadas como activos disponibles para la venta, independientemente del propósito que tenga el Fondo.
- **Clasificación de Partidas** - Las partidas de los estados financieros son clasificadas de acuerdo con los modelos y contenidos establecidos por el CONASSIF a través de la SUGEVAL.
- **Moneda Funcional** - Por definición del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, se define al colón costarricense como moneda funcional para los entes regulados, para lo cual los entes supervisados deberán utilizar el tipo de cambio de compra de referencia del Banco Central de Costa Rica para el registro contable de la conversión de moneda extranjera a la moneda funcional, y se debe usar el tipo de cambio de referencia del Banco Central de Costa Rica al final del mes para el reconocimiento del ajuste por diferencial cambiario.
- **Presentación de Estados Financieros** - Los estados financieros son preparados de acuerdo con los modelos y contenidos establecidos por el CONASSIF.
- **Estado de Flujos de Efectivo** - El estado de flujos de efectivo se debe preparar por el método indirecto.

- **Otras Disposiciones** - La SUGEVAL emite disposiciones específicas sobre transacciones particulares las cuales pueden diferir de las Normas Internacionales de Información Financiera.
- **Políticas Contables, Cambios en Estimaciones Contables y Errores** - En cuanto a la corrección de errores fundamentales de períodos anteriores, los mismos deben efectuarse ajustando las utilidades acumuladas al inicio del período y se debe corregir la información retrospectiva para restaurar la comparabilidad, a menos que sea imposible llevar a cabo dicha comparación. Cuando se realice un ajuste a utilidades acumuladas al inicio como resultado de un error fundamental, la entidad debe remitir a la Superintendencia, con un plazo de tres días hábiles posteriores a la realización del ajuste, una nota donde explique la transacción realizada.
- **Información Financiera Intermedia** - Los estados financieros deben cumplir con lo exigido por la NIC 1, excepto por lo indicado en lo que disponga la reglamentación de CONASSIF con respecto a la presentación y revelación de los estados financieros.
- **Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición** - Las compras y ventas de valores convencionales deben registrarse utilizando el método de la fecha de liquidación. Las inversiones propias en participaciones de fondos de inversión abiertos se deben clasificar como activos financieros negociables. Las inversiones propias en participaciones en fondos cerrados se deben clasificar como disponibles para la venta.

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

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

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

- **Costo Amortizado (Valor en Libros)** - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El cálculo toma en consideración cualquier premio o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, que son parte integral de la tasa de interés efectiva.
- **Valoración de Activos Financieros** - El Fondo inicialmente registra los instrumentos financieros al costo de adquisición (valor facial reportado, más primas, más comisiones, menos descuentos) luego amortiza los componentes relacionados en el tiempo de tenencia. Posterior, todas las inversiones se ajustan por medio del método del vector de precios. Este vector es proporcionado por la empresa Proveedor Integral de Precios, S.A. de CV (PIPICA), cuya metodología de valoración fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). En el caso de instrumentos del exterior utiliza el Sistema Internacional denominado Bloomberg.
- **Instrumentos Financieros Transferencia de Activos** - Las participaciones en fideicomisos y otros vehículos de propósito especial, se valúan de acuerdo con el importe del patrimonio fideicometido.
- **Baja de Activos y Pasivos Financieros**
 - i. *Activos Financieros* - Los activos financieros son dados de baja por la Compañía cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando transfiere el activo financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, la Compañía ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.
 - ii. *Pasivos Financieros* - Los pasivos financieros son dados de baja por la Compañía cuando la obligación ha sido pagada o cancelada o bien su exigencia haya expirado. Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, la Compañía cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del año en que ocurran.
- **Custodia de Títulos Valores** - Mediante oficio BCR SAFI 253-07 del 26 de marzo de 2007, se informa como hecho relevante que BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. designó al Banco de Costa Rica como custodio local para los fondos que administra, el cual posee categoría Tipo C, según el Artículo 4, inciso c) del Reglamento de Custodia, emitido por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Artículo 13 del Acta de la Sesión 593-2006, celebrada el 27 de julio de 2006, publicado en el Diario Oficial La Gaceta No.156 del 15 de agosto de 2006.

- **Instrumentos Financieros, Transferencia de Activos** - Las participaciones en fideicomisos y otros vehículos de propósito especial, se valúan de acuerdo con el importe del patrimonio fideicometido.
- **Inversión en Propiedad para Alquiler o Plusvalía** - Las propiedades de inversión son valuadas al valor razonable, excepto cuando no haya evidencia de poder determinarlo. El valor residual de la propiedad de inversión debe considerarse como cero.

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2017, el tipo de cambio se estableció en ¢566.42 y ¢572.56 (¢548.18 y ¢561.10 en el 2016), por US\$1.00, para la compra y venta de divisas, respectivamente.

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

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

- c. ***Amortización de Primas y Descuentos*** - Las primas y descuentos de las inversiones en valores se amortizan por el método de tasa efectiva.
- d. ***Estimación Incobrables*** - En los casos de inquilinos que presenten atraso en la cartera inmobiliaria se deberá proceder según lo estipulado en la política para los Fondos Inmobiliarios establecida para estos efectos por parte de la Compañía, mediante la cual se establece lo siguiente:

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

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

- e. ***Inversiones en Inmuebles, Valuación y Regulaciones de Inversión en Propiedades*** - Las inversiones en propiedades están constituidas por edificios que son valuados con posterioridad al reconocimiento inicial por el método del valor justo. Las normas que regulan el proceso de valoración de bienes inmuebles se encuentran contenidas en el Artículo 87 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, y en el acuerdo del Superintendente General de Valores N° SGV-A-170 (antes N° SGV-A-51).

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

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en los Artículos 8 y 5 de las actas de las sesiones 1034-2013 y 1035-2013 celebradas el 2 de abril de 2013, modificó el Artículo 87 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión estableciendo que:

“El registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con la normativa contable emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, con el modelo del valor razonable. Adicionalmente, se debe constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo, que corresponda al monto de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable, netas de impuestos. Esta reserva no puede ser sujeta a distribución entre los inversionistas, solo hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble”.

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

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

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

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

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

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

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

Todos los arrendamientos son operativos.

- f. **Gastos Pagados por Anticipado por Costos de Transacción** - Todos los desembolsos por comisiones relacionados con la suscripción de contratos de préstamo se diferencian y amortizan de acuerdo con el plazo de vigencia de los seguros contratados y los préstamos, por el método de interés efectivo.
- g. **Depósitos en Garantía** - El Fondo tiene la política de cobrar por anticipado a los arrendatarios una suma que se establece en cada contrato de arrendamiento suscrito entre ambas partes, con el propósito de cubrir pérdidas eventuales que se puedan causar a las instalaciones.

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

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

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

- i. **Ingresos por Intereses** - Los ingresos por intereses son reconocidos en el estado de operaciones sobre la base de devengado, dependiendo de la proporción del tiempo transcurrido, usando el rendimiento efectivo. El ingreso por interés incluye la amortización de la prima o el descuento, costos de transacción o cualquier otra diferencia entre el valor inicial de registro del instrumento y su valor en la fecha de vencimiento, calculado sobre la base del método de interés efectivo.
- j. **Gastos** - Todos los gastos se reconocen en el estado de operaciones cuando se incurren, es decir, sobre la base de devengado, excepto por los costos de transacción incurridos en la adquisición de inversiones, los cuales son incluidos como parte del costo de esas inversiones. Los costos de transacción incurridos en la disposición de inversiones se deducen del producto de la venta.
- k. **Gasto por Intereses** - El gasto por intereses, principalmente generado por las obligaciones por pactos de recompra de títulos, se reconoce sobre la base de devengado, con base en el método de interés efectivo.
- l. **Impuestos sobre la Renta** - De acuerdo con el Artículo No.100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, los rendimientos que reciban los fondos de inversión provenientes de la adquisición de títulos valores, que ya estén sujetos al impuesto único sobre intereses, o estén exentos de dicho impuesto, están exceptuados de cualquier otro tributo. Los rendimientos provenientes de títulos valores u otros activos que no estén sujetos al impuesto único sobre intereses, quedan sujetos a un impuesto único y definitivo del 5%. El pago de esos tributos debe hacerse mensualmente mediante una declaración jurada.

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

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2017, el Fondo ha emitido 227,493 (38,651 en el 2016) certificados de títulos de participación, serie única A. El plazo para la colocación de la totalidad de títulos aprobados vence el 28 de febrero de 2024.

El 1 de marzo de 2017, se procedió con el Split de participaciones, pasando de un valor nominal de US\$5,000 a US\$1,000, lo anterior según aprobación por parte de la SUGIVAL mediante la resolución SGV-R-3210 del 16 de febrero de 2017.

Por los periodos de un año terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 el Fondo ha cancelado por concepto de comisión por colocación de participaciones la suma de US\$148.804 y US\$115.356, respectivamente, monto que es parte integral del capital pagado en exceso.

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

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

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el rendimiento de los últimos doce meses y el de los últimos 30 días es el siguiente, expresado en términos anuales:

Serie	Rendimiento del Fondo	12 meses		30 días	
		2017	2016	2017	2016
A	Rendimiento Bruto	<u>10.13%</u>	<u>5.99%</u>	<u>14.87%</u>	<u>5.93%</u>
A	Rendimiento Líquido	<u>9.66%</u>	<u>8.01%</u>	<u>6.76%</u>	<u>9.02%</u>

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

q. **Comisión por Administración** - El Fondo debe cancelar a la Compañía una comisión por administración, calculada sobre el valor neto del activo del Fondo, neta de cualquier impuesto o retención. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el Fondo le pagó a la Compañía, las siguientes comisiones de administración:

Comisión de Administración		
Serie	2017	2016
A	<u>1.25%</u>	<u>1.35%</u>

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

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

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

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

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

- t. **Costo de transacción de la emisión de títulos de participación** - Los costos de transacción en los que necesariamente se ha de incurrir para llevar a cabo una transacción de patrimonio, como los costos de emisión de los títulos de participación, se contabilizan como parte de la transacción y por lo tanto se deducen del patrimonio.

En el caso de que se coloquen participaciones a su valor nominal, en la cuenta de participaciones se presenta el monto neto de la colocación. Si se colocan a un precio mayor o con prima, los desembolsos que se incurran por la colocación se deben registrar en forma neta en la cuenta capital pagado en exceso.

2. ACTIVOS SUJETOS A RESTRICCIONES

Al 31 de diciembre de 2017 los activos sujetos a restricciones son por US\$122,426,329 (US\$121,212,174 en el 2016) para los cuales el Fondo ha establecido un Fideicomiso de Garantía denominado FONDO INMOBILIARIO BCR-2006 cuyo Fiduciario es Banco Crédito Agrícola de Cartago que contempla 1,355 fincas filiales, correspondiente a 709 fincas filiales del inmueble Torre Mercedes, 22 fincas del inmueble Hospital La Católica, 264 fincas del inmueble Parque Empresarial Fórum VI y finalmente 360 fincas filiales del inmueble Parque Empresarial Fórum II (Edificios ABC).

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

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

Detalle	2017	2016
<u>Activo:</u>		
Efectivo en cuenta corriente	US\$ 691,682	770,294
	<u>691,682</u>	<u>770,294</u>
<u>Pasivo:</u>		
Cuentas por pagar BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.	280,971	251,057
Préstamos por pagar Banco de Costa Rica	61,934,500	59,961,500
Intereses por pagar Banco de Costa Rica	188,628	279,522
	<u>62,404,099</u>	<u>60,492,079</u>

Ingresos:

Intereses sobre saldos en cuentas corrientes con Banco de Costa Rica	2,249	1,836
--	-------	-------

Gastos:

Comisiones por administración:		
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.	3,204,697	2,883,575
Gasto por intereses por préstamos por pagar	4,058,544	749,854
Gasto por comisión en formalización de crédito con el Banco de Costa Rica.	197,348	861,767
	<u>7,460,589</u>	<u>4,495,196</u>

4. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

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

Detalle		2017	2016
Efectivo	US\$	691,681	770,294
Inversiones disponibles para la venta		<u>10,253,249</u>	<u>7,159,470</u>
Total efectivo e instrumentos financieros en el estado de activo neto		<u>10,944,930</u>	<u>7,929,764</u>
Instrumentos financieros con vencimiento mayor a 60 días		<u>0</u>	<u>0</u>
Efectivo y equivalentes en el estado de flujos de efectivo	US\$	<u>10,944,930</u>	<u>7,929,764</u>

5. INVERSIONES DISPONIBLES PARA LA VENTA

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

Inversiones disponibles para la venta		2017		
		Costo	Rendimientos	Saldo final
BCR Mixto Dólares No Diversificado	US\$	<u>10,252,724</u>	<u>525</u>	<u>10,253,249</u>
	US\$	<u>10,252,724</u>	<u>525</u>	<u>10,253,249</u>
Inversiones disponibles para la venta		2016		
		Costo	Rendimientos	Saldo final
BCR Mixto Dólares No Diversificado	US\$	<u>7,159,034</u>	<u>436</u>	<u>7,159,470</u>
	US\$	<u>7,159,034</u>	<u>436</u>	<u>7,159,470</u>

6. ALQUILERES POR COBRAR

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

Inmueble		2017	2016
Parque Empresarial Forum II (*)	US\$	0	267
Torre Mercedes (*)		7,664	44,863
Parque Empresarial Forum I (*)		852	1,708
	US\$	<u>8,516</u>	<u>46,838</u>

(*) Inmueble unificado según aprobación del ente regulador.

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

		2017	2016
Inquilinos atrasados de 1 a 30 días	US\$	7,764	45,738
Inquilinos atrasados más de 30 días		752	1,100
	US\$	<u>8,516</u>	<u>46,838</u>

7. INVERSIONES EN INMUEBLES

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

Al 31 de diciembre de 2017		Costo original	Mejoras	Plusvalía (Minusvalía)	Valor actual
B.C Moravia - 01(**)	US\$	2,587,350	0	0	2,587,350
B.C. Barranca - 01(**)		2,360,602	0	0	2,360,602
B.C. Belén - 01(**)		1,455,592	0	0	1,455,592
B.C. Desamparados - 01(**)		9,299,266	0	0	9,299,266
B.C. El Cruce - 01(**)		1,102,269	0	0	1,102,269
B.C. Grecia - 01(**)		2,866,494	0	0	2,866,494
B.C. Heredia - 01(**)		2,243,913	0	0	2,243,913
B.C. La Pacifica - 01(**)		3,358,458	0	0	3,358,458
B.C. San Isidro de Heredia - 01(**)		1,952,853	0	0	1,952,853
B.C. Santa Ana - 01(**)		2,761,412	0	0	2,761,412
Bodegas Curridabat		7,311,691	0	893,618	8,205,309
Centro Com. Terramall, Local		846,088	34,340	181,577	1,062,005
CN Uruca 01 (*)		3,618,705	88,149	306,714	4,013,568
Condominio Meridiano		9,047,094	970,217	1,161,949	11,179,260
Forum Torre J		14,468,789	268,285	1,512,603	16,249,677
Hospital La Católica(**)		32,631,092	33,697	1,115,316	33,780,105
NI Uruca 01		5,691,324	0	0	5,691,324
Parque Empresarial Forum I		39,977,282	2,317,811	9,919,713	52,214,806
Parque Empresarial Forum II		51,964,616	3,457,485	3,655,611	59,077,712
Torre Mercedes		23,594,379	2,442,938	9,582,859	35,620,176
Zona Franca Coyol		60,969,954	0	3,888,287	64,858,241
	US\$	<u>280,109,223</u>	<u>9,612,922</u>	<u>32,218,247</u>	<u>321,940,392</u>

(*) Inmueble unificado según aprobación del ente regulador.

(**) Inmueble con opción de compra

Los activos B.C. Desamparados – 01, B.C. El Cruce – 01, B.C. Moravia – 01, B.C. San Isidro de Heredia – 01, B.C. Heredia – 01, B.C. Belén – 01, B.C. Santa Ana – 01, B.C. La Pacífica – 01, B.C. Barranca – 01, B.C. Grecia – 01 y NI Uruca 01, fueron adquiridos en este periodo, por lo cual al cierre, y de acuerdo con la normativa vigente, no presentan movimientos de plusvalías o minusvalías acumuladas, dado que su valor era cercano al valor en libros.

		Costo original	Mejoras	Plusvalía (Minusvalía)	Valor actual
Al 31 de diciembre de 2016					
Bodegas Curridabat	US\$	7,311,691	0	0	7,311,691
Centro Com. Terramall, Local		846,088	34,340	176,705	1,057,133
Centro de Negocios la Uruca		2,660,542	77,705	370,342	3,108,589
Condominio Meridiano		9,047,094	930,244	404,146	10,381,484
Edificio La Uruca Fi		958,163	3,890	(106,385)	855,668
Forum Torre J		14,468,789	268,285	1,213,953	15,951,027
Hospital La Católica		32,631,092	8,770	627,418	33,267,280
Parque Empresarial Forum I (*)		39,977,282	1,860,611	9,361,471	51,199,364
Parque Empresarial Forum II (*)		51,964,616	3,425,812	2,095,288	57,485,715
Torre Mercedes (*)		23,594,379	2,187,541	9,897,458	35,679,378
Zona Franca Coyal		60,969,954	0	0	60,969,954
	US\$	<u>244,429,690</u>	<u>8,797,198</u>	<u>24,040,396</u>	<u>277,267,283</u>

(*) Inmueble unificado según aprobación del ente regulador.

Movimiento del período

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

		Costo	Mejoras	Plusvalía (Minusvalía) Acumulada	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	US\$	176,148,046	8,411,610	23,516,243	208,075,899
Adquisiciones		68,281,644	0	0	68,281,644
Plusvalía neta no realizada por valuación		0	0	524,153	524,153
Mejoras		0	385,587	0	385,587
Saldo al 31 de diciembre de 2016		244,429,690	8,797,197	24,040,396	277,267,283
Adquisiciones (1)		35,679,533	0	0	35,679,533
Plusvalía neta no realizada por valuación		0	0	8,177,851	8,177,851
Mejoras		0	815,725	0	815,725
Saldo al 31 de diciembre de 2017	US\$	<u>280,109,223</u>	<u>9,612,925</u>	<u>32,218,247</u>	<u>321,940,392</u>

(1) Durante el último período se concretó la adquisición de once inmuebles para el Fondo, los cuales se detallan a continuación:

- El día 13 de marzo de 2017 se efectúa la compra de los inmuebles denominados **B.C. Desamparados – 01, B.C. El Cruce – 01, B.C. Moravia – 01, B.C. San Isidro de Heredia – 01, B.C. Heredia – 01, B.C. Belén – 01, B.C. Santa Ana – 01, B.C. La Pacífica – 01, B.C. Barranca – 01 y B.C. Grecia – 01**. En conjunto constan de 56,956.40 m², se encuentran conformados por 24 fincas filiales y fueron adquiridos 100% ocupados.

- El día 3 de noviembre de 2017 se efectúa la compra del inmueble denominado *NI Uruca 01*. Consta de 7,019.15 m², se encuentra conformado por 2 fincas filiales y fue adquirido 100% ocupado.

Cobertura de seguros

Al 31 de diciembre de 2017, las inversiones en inmuebles del Fondo cuentan con cobertura de seguros contra riesgo de daño físico directo, por un monto de US\$394,870,590 (US\$348,663,956 en el 2016).

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

8. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

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

		2017	2016
Seguros	US\$	207,444	175,960
Costos de Transacción		69,069	74,491
	US\$	<u>276,513</u>	<u>250,451</u>

9. PRÉSTAMOS POR PAGAR

El Fondo al 31 de diciembre de 2017 mantiene créditos por la suma de US\$61,934,500 (US\$59,961,500 en el 2016), y cuenta con una línea de crédito con el Banco de Costa Rica por US\$90,000,000 utilizada principalmente para la adquisición de bienes inmuebles.

Cada desembolso es por un plazo de un año, con pagos a principal mensuales de US\$1,000 y una tasa de interés de 6.50% equivalente a la tasa *Prime Rate* más 2 puntos porcentuales, la cual se ajusta mensualmente; dicha tasa no debe ser en ningún momento inferior al 5.00% anual.

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

Al 31 de diciembre de 2017 el detalle de los préstamos por pagar por vencimiento es como sigue:

Pasivos		Hasta 1 Año	Hasta 2 Años	Hasta 3 Años	Hasta 4 Años	Total
Préstamos por pagar BCR	US\$	<u>61,934,500</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>61,934,500</u>
Total pasivos	US\$	<u>61,934,500</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>61,934,500</u>

Al 31 de diciembre de 2016 el detalle de los préstamos por pagar por vencimiento es como sigue:

Pasivos		Hasta 1 Año	Hasta 2 Años	Hasta 3 Años	Hasta 4 Años	Total
Préstamos por pagar BCR	US\$	<u>59,961,500</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>59,961,500</u>
Total pasivos	US\$	<u>59,961,500</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>59,961,500</u>

10. OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

		2017	2016
Beneficios por pagar, inversionistas	US\$	3,983,378	3,361,978
Capital pagado en exceso		2,817,178	394,377
Montos a favor inquilinos		19,111	63,671
Impuestos por pagar		182,743	121,578
Mantenimiento de inmuebles		434,579	358,752
Honorarios por valuación de activos		151,494	196,197
Honorarios por calificadora de riesgo		3,249	3,250
Corredores de bienes raíces		131,237	239,767
Otros por pagar		18,182	13
	US\$	<u>7,741,151</u>	<u>4,739,583</u>

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

11. DEPÓSITOS EN GARANTÍA

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

		2017	2016
B.C Moravia - 01	US\$	19,719	0
B.C. Barranca - 01		17,991	0
B.C. Belén - 01		11,094	0
B.C. Desamparados - 01		70,873	0
B.C. El Cruce - 01		8,401	0
B.C. Grecia - 01		21,846	0
B.C. Heredia - 01		17,102	0
B.C. La Pacífica - 01		25,596	0
B.C. San Isidro de Heredia - 01		14,883	0
B.C. Santa Ana - 01		21,046	0
Bodegas Curridabat		69,632	67,604
Centro Com. Terramall, Local		10,161	10,161
Cn Uruca 01		3,500	0
Condominio Meridiano		75,350	72,463
Edificio La Uruca FI		0	3,000
Forum Torre J		44,775	195,437
Hospital La Católica		282,639	274,406
NI Uruca 01		45,934	0
Parque Empresarial Forum I		327,483	282,149
Parque Empresarial Forum II		382,448	323,668
Torre Mercedes		212,794	193,318
Zona Franca Coyoil		645,222	645,223
	US\$	<u><u>2,328,489</u></u>	<u><u>2,067,429</u></u>

12. USO DE RESERVAS

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

Inmueble		2017	2016
Torre Mercedes	US\$	45,819	3,033
Centro de Negocios La Uruca		1,250	0
Parque Empresarial Forum I		36,986	61,973
Parque Empresarial Forum II		31,674	3,102
Hospital La Católica		90,973	18,414
Condominio Meridiano		17,130	1,152
Edificio La Uruca FI		0	18,634
	US\$	<u><u>223,832</u></u>	<u><u>106,308</u></u>

13. INGRESO POR ARRENDAMIENTO

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

Inmueble		2017	2016
B.C Moravia - 01	US\$	189,557	0
B.C. Barranca - 01		172,945	0
B.C. Belén - 01		106,642	0
B.C. Desamparados - 01		681,294	0
B.C. El Cruce - 01		80,756	0
B.C. Grecia - 01		210,009	0
B.C. Heredia - 01		164,395	0
B.C. La Pacifica - 01		246,051	0
B.C. San Isidro de Heredia - 01		143,072	0
B.C. Santa Ana - 01		202,309	0
Bodegas Curridabat		830,941	641,802
Centro Comercial Terramall		121,941	121,941
Centro de Negocios La Uruca		0	343,103
CN Uruca 01		385,455	0
Condominio Meridiano		773,571	696,905
Edificio La Uruca		0	25,060
Forum Torre J		697,600	1,485,489
Hospital La Católica		3,372,809	3,274,572
Ni Uruca 01		88,904	0
Parque Empresarial Forum I		3,155,764	3,486,508
Parque Empresarial Forum II		5,843,991	5,823,512
Torre Mercedes		2,515,087	2,276,219
Zona Franca Coyoil		5,609,220	1,407,737
	US\$	<u><u>25,592,313</u></u>	<u><u>19,582,848</u></u>

14. INGRESO POR INVERSIONES NETO

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

		2017	2016
Intereses sobre cuentas de efectivo	US\$	2,249	1,836
Intereses sobre inversiones		140,691	91,958
	US\$	<u><u>142,940</u></u>	<u><u>93,794</u></u>

15. OCUPACIÓN DEL INMUEBLE

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

Inmueble	2017	2016
B.C Moravia – 01 (*)	100%	n/a
B.C. Barranca – 01 (*)	100%	n/a
B.C. Belén – 01 (*)	100%	n/a
B.C. Desamparados – 01 (*)	100%	n/a
B.C. El Cruce – 01 (*)	100%	n/a
B.C. Grecia – 01 (*)	100%	n/a
B.C. Heredia – 01 (*)	100%	n/a
B.C. La Pacifica – 01 (*)	100%	n/a
B.C. San Isidro de Heredia – 01 (*)	100%	n/a
B.C. Santa Ana – 01 (*)	100%	n/a
Bodegas Curridabat	100%	100%
Centro Com. Terramall, Local	100%	100%
CN Uruca 01 (**)	100%	100%
Condominio Meridiano	100%	100%
Forum Torre J	34%	64%
Hospital La Católica	100%	100%
NI Uruca 01 (***)	100%	n/a
Parque Empresarial Forum I	70%	61%
Parque Empresarial Forum II	88%	97%
Torre Mercedes	83%	76%
Zona Franca Coyoil	100%	100%

(*) Nuevo Inmueble, adquirido el 13 de marzo de 2017.

(**) Inmueble unificado según aprobación del ente regulador.

(***) Nuevo Inmueble, adquirido el 3 de noviembre de 2017.

16. GASTOS OPERATIVOS

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

		2017	2016
Mantenimiento de inmuebles	US\$	1,014,619	920,517
Impuestos municipales		727,535	573,862
Impuesto 5%		1,281,101	981,698
Seguros		300,020	218,428
Peritazgo de inmuebles		123,712	221,041
Bancarios		1,643	114
Corredora de bienes raíces		130,000	268,494
Calificadora de riesgo		5,289	5,303
Otros		66,450	53,456
	US\$	<u>3,650,369</u>	<u>3,242,913</u>

17. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Corriente - De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre la Renta el Fondo debe presentar sus declaraciones mensuales de impuesto sobre los rendimientos provenientes de títulos valores u otros activos que no estén sujetos al impuesto único.

En los períodos de un año terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 el Fondo pagó impuestos sobre la renta por US\$1,281,101 y US\$981,698, respectivamente.

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

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

Detalle	2017	2016
Plusvalías obtenidas en valuación de bienes inmuebles e inversiones	US\$ 32,218,267	24,146,781
Porcentaje de impuesto	5%	5%
	US\$ <u>1,610,913</u>	<u>1,207,339</u>

Al 31 de diciembre de 2017 el pasivo por impuesto de renta diferido es por US\$1,610,913 (US\$1,207,399 en el 2016). Este impuesto de renta diferido pasivo es atribuible a la revaluación de las inversiones en inmuebles.

18. CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden no afectan la morosidad ni el ingreso por arrendamiento de los fondos inmobiliarios. Es un mecanismo de control preventivo con el cual la Administración puede de forma proactiva anticipar posibles pérdidas.

Al 31 de diciembre, la antigüedad de los montos en cuentas de orden se detalla como sigue:

	2017	2016
Inquilinos con 90 días o menos	US\$ 2,643	0
Inquilinos con más de 90 días	35,829	29,262
	US\$ <u>38,472</u>	<u>26,262</u>

19. ARRENDAMIENTOS COMO ARRENDADOR

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

		2017	2016
Menos de un año	US\$	2,571,630	436,673
De uno a cinco años		25,755,729	39,044,728
Más de cinco años		153,619,391	76,951,970
Total	US\$	181,946,750	116,433,371

Esto representa una ventaja para el Fondo ya que al corte de diciembre de 2017 y 2016 la mayoría de los contratos tienen vencimiento mayor a un año, logrando así que la mayoría de los flujos se mantengan en el largo plazo.

20. INSTRUMENTOS FINANCIEROS ACTIVOS INMOBILIARIOS Y RIESGOS ASOCIADOS

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 sirven de orientación, para evaluar el efecto que tendrán posibles eventos en la inversión.

La administración de riesgos en lo que respecta al riesgo de liquidez se realiza procurando incorporar dentro de la cartera de inversión activos y valores que presenten una alta bursatilidad.

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

- a. **Riesgos de la Inversión y Administración del Riesgo** - Los riesgos definen algunas de las causas que pueden afectar la cartera del Fondo y traducirse en pérdidas para el inversionista, por tanto las siguientes anotaciones le servirán de orientación al inversionista para evaluar el efecto que tendrán posibles eventos actuales y futuros en su inversión.
- b. **Riesgos y Cobertura de la Cartera Inmobiliaria** - Los principales riesgos asegurables de la cartera inmobiliaria son los asociados a los siniestros naturales y artificiales tales como incendio, terremoto, conmoción civil o daños de personas malintencionadas (no está en el prospecto).
 - **Riesgos de Siniestros** - Los bienes inmuebles en los que invierta el Fondo están expuestos a riesgos asociados a siniestros naturales y artificiales como: incendio y terremoto, inundaciones, huracanes, conmoción civil o daños hechos por personas malintencionadas, entre otros. La pérdida, reposición o reconstrucción de los inmuebles o desocupación, disminuiría el flujo de ingresos y podría incrementar los gastos asociados, afectando de manera directa el valor de la participación y la respectiva rentabilidad para el inversionista.

Administración del Riesgo de Siniestros

Ante los eventos por riesgo de siniestros o riesgos propios de la cartera inmobiliaria, se ha dispuesto que todos los activos que formen parte de la cartera inmobiliaria deberán contar con los debidos seguros, los cuales incluirán como mínimo cobertura contra incendio, inundación y terremoto. La cobertura se actualizará anualmente por el valor de 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

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

- **Riesgos Sistémico que Afectan el Valor de los Activos Inmobiliarios** - Los riesgos sistémico 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.

Administración del Riesgo Sistemático que Afecta el Valor de los Activos Inmobiliarios

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

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

Administración por la Concentración de Inmuebles

Para los riesgos de concentración por inmueble y por concentración de rentas de los arrendatarios, se han establecido los límites en el prospecto, sobre los cuales se da un seguimiento continuo con el fin de mitigar su exposición.

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

Administración del Riesgo por la Concentración de las Rentas de los Arrendatarios

Para los riesgos de concentración por inmueble y por concentración de rentas de los arrendatarios, se han establecido los límites en el prospecto, sobre los cuales se da un seguimiento continuo con el fin de mitigar su exposición.

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

Al 31 de diciembre la estructura del portafolio del Fondo por sector económico es la que se detalla:

Estructura del Portafolio por Sector Económico			
% de los Ingresos del Fondo al			
31/12/2016		31/12/2017	
Sector Económico	Participación	Sector Económico	Participación
Actividades Empresariales.	37.94%	Actividades Empresariales	33.04%
Actividades Inmobiliarias.	0.32%	Actividades Inmobiliarias	0.30%
Banco Central de Costa Rica	4.89%	Banco Central de Costa Rica	4.51%
Bancos estatales y de derecho publico	4.21%	Bancos estatales y de derecho publico	4.32%
Bancos Privados	0.02%	Bancos Privados	0.02%
Comercio.	38.24%	Comercio	34.60%
Construcción.	0.63%	Construcción	10.60%
Enseñanza.	1.99%	Enseñanza	2.88%
Hogares	0.11%	Hogares	0%
Intermediación Financiera.	0.01%	Intermediación Financiera	0.01%
Otras sociedades financieras	0.26%	Otras sociedades financieras	0.31%
Restaurantes	0.16%	Restaurantes	0.09%
Sector Financiero	2.20%	Sector Financiero	0.12%
Sector Privado no financiero	4.17%	Sector Privado no financiero	3.93%
Sociedades Administradoras de fondos de inversión	0.49%	Sociedades Administradoras de fondos de inversión	0.45%
Sociedades no financieras privadas	0.56%	Sociedades no financieras privadas	0%
Suministro de Electricidad, gas y agua	0.05%	Suministro de Electricidad, gas y agua	0.05%
Transporte.	3.76%	Transporte	4.38%
Sector Publico	0%	Sector Publico	0.40%
TOTAL	100.00%	TOTAL	100.00%

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

Administración del Riesgo por la Compra de Inmuebles que no Generan Ingresos y Riesgo de Desocupación de los Inmuebles

Los criterios mínimos exigidos para la adquisición de inmuebles, establecen que no se pueden adquirir inmuebles desocupados en más de un 10%, lo cual reduce el riesgo de la compra de inmuebles que no generan ingreso y riesgo de desocupación de inmuebles. No obstante, el Fondo se mantiene expuesto a la desocupación de inmuebles, lo que se mitiga mediante la aplicación de las políticas de diversificación por centro de negocio, inmuebles y arrendatarios.

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

Administración del Riesgo por la Discreción de la Sociedad Administradora para la Compra de los Bienes Inmuebles

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

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

Administración de Riesgos de Factores Económicos - Políticos - Legales

En cuanto a los riesgos de tasas de interés, y el riesgo por factores económico político legales, se mitigan dando un seguimiento del comportamiento de las tendencias de las variables macroeconómicas, tanto a nivel local como extranjero, cuyos resultados permitan hacer los ajustes a la estrategia de política de inversión y de negociación de compra y alquiler de inmuebles, así como la conformación de la cartera financiera.

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

Administración del Riesgo por Valoraciones de las Propiedades del Fondo

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

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

Administración del Riesgo País

En cuanto al riesgo país, se da un seguimiento del comportamiento de las tendencias de las variables macroeconómicas, tanto a nivel local como extranjero, cuyos resultados permitan hacer los ajustes a la estrategia de política de inversión y de negociación de compra y alquiler de inmuebles, así como la conformación de la cartera financiera, con el fin de mitigar los efectos sobre el rendimiento que pueden tener estos eventos de riesgo.

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

Administración del Riesgo de Concentración Geográfica

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

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

Administración del Riesgo por el Grado de Especialización de los Inmuebles

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

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

Administración del Riesgo por la Adquisición de Inmuebles en Lugares no Aptos

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

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

Administración del Riesgo por Dificultades en la Inscripción del Inmueble en el Registro Nacional de la Propiedad

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

- **Riesgo por la Moneda de Redención de las Participaciones** - Constituye el riesgo de que las fuentes de rendimiento del Fondo, principalmente los alquileres provenientes de los inquilinos, fueran cancelados mensualmente en colones, lo cual provocaría que el Fondo de Inversión pague a los inversionistas, parcialmente o en su totalidad, los beneficios de la inversión en colones, todo ello con base en el Artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica.

Administración del Riesgo por la Moneda de Redención de las Participaciones

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

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

Administración del Riesgo de Crédito de los Arrendatarios

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

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

Administración del Riesgo de no Colocar el Capital Autorizado en el Tiempo Establecido

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

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

Administración del Riesgo de no Alcanzar el Monto Mínimo de Participaciones para Lograr la Política de Inversión y Cubrir los Costos de Operación del Fondo

Para gestionar el riesgo de no alcanzar el monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del Fondo, BCR SAFI como administrador del Fondo realiza estudios de mercado macroeconómicos, demanda de inversionistas del Fondo entre otros, que permitan tener una seguridad razonable de la ejecución del proyecto.

c. Riesgos y Cobertura de la Cartera Financiera

- **El Riesgo no Sistemático o Riesgo Diversificable** - Este riesgo depende de las características específicas de la entidad o empresa emisora, la naturaleza de su actividad productiva, competencia de la Gerencia, solvencia financiera, etc.; es conocido como no sistémico. Estas características generan movimientos en el precio de los valores del emisor en particular.

La materialización de este evento de riesgo ocasiona la variabilidad en el precio de los valores emitidos de un emisor en particular, lo que puede traer consigo un ajuste a la baja en el precio de esos valores, y con ello pérdidas para el Fondo de Inversión y por ende para los inversionistas.

Administración del Riesgo no Sistemático o Riesgo Diversificable

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

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

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

Administración de Riesgo Sistemático

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

Eventos de Riesgo Sistemático - La Compañía como administradora realiza estudios de carácter financiero, económico y bursátil para analizar tendencias del Producto Interno Bruto (PIB) nacional e internacional, aprovechar oportunidades de adquisición, así como, mantener un monitoreo del entorno económico.

Lo anterior permite mitigar exposiciones al evento de desocupación como consecuencia de una desaceleración del PIB mundial y por ende del costarricense.

Ante la consumación de un menor crecimiento económico la Compañía renegocia rentas y plazos de sus alquileres con los inquilinos y con ello mitiga desocupación en los inmuebles que conforman el Fondo.

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

Administración de Riesgo Inflación

Al igual que el riesgo sistemático, el riesgo de inflación se asocia a factores de política económica, sobre los cuales la Compañía 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.

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

Administración de Riesgo de Variaciones en la Tasa de Interés y de Precio

Para mitigar el riesgo de tasa de interés y precio se gestiona una cartera con una duración consistente con el objetivo del Fondo de Inversión, en donde el gestor de portafolios atiende los límites establecidos, para lo cual la unidad de riesgos se encarga de monitorear el nivel que presenta e informa sobre los resultados de esa medición al Comité de Inversiones de BCR SAFI

Además el riesgo de tasas de interés, y el riesgo por factores económico político legales, se mitigan dando un seguimiento del comportamiento de las tendencias de las variables macroeconómicas, tanto a nivel local como extranjero, cuyos resultados permitan hacer los ajustes a la estrategia de política de inversión y de negociación de compra y alquiler de inmuebles, así como la conformación de la cartera financiera.

- **Riesgo Cambiario** - Es el riesgo de que el tipo de cambio varíe adversamente dando como resultado un menor flujo de efectivo esperado. Por ejemplo, si el Fondo está denominado en colones, un aumento del tipo de cambio da como resultado que el flujo de efectivo expresado en dólares sea menor. Caso contrario, si el Fondo está denominado en dólares, una disminución del tipo de cambio origina que el flujo de efectivo expresado en colones sea menor.

Si se presenta una apreciación del colón con respecto al dólar, el inversionista en el momento de hacer la conversión de su rendimiento, va a recibir menos colones por dólar, lo que le provoca dificultades para atender sus necesidades expresadas en la moneda local; la magnitud del efecto depende de la posición patrimonial de cada inversionista y de sus necesidades financieras por conversión de moneda.

Administración de Riesgo Cambiario

Aunque el Fondo de Inversión no realiza operaciones que impliquen un riesgo cambiario, debido a que sus inversiones solo se realizan en valores denominados en la misma moneda en que se denomina el Fondo, los inversionistas siguen expuestos a los riesgos que se derivan de los movimientos del tipo de cambio., por los derivados por los contratos que se suscriban en colones.

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

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

Administración de Riesgo de Cesación de Pagos

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

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

Administración de Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez de las participaciones no puede ser mitigado por el Fondo. El inversionista deberá considerar esta circunstancia en la conformación de su cartera de inversiones, de forma tal que pueda estructurar diferentes plazos de vencimientos para atender sus necesidades particulares de liquidez, asimismo, la administración de riesgos se realiza procurando incorporar dentro de la cartera de inversión activos y valores que presenten una alta bursatilidad y un bajo margen entre los precios de compra y venta, para lo cual se realizan los análisis pertinentes.

- d. **Riesgo Operativo o de Administración** - Se refiere al riesgo de pérdidas como resultado de procesos internos inadecuados, fallas en sistemas y personal de la institución, o debido a eventos externos. Podemos citar 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, administración, así como los siguientes factores de riesgo que son propios al riesgo operativo: riesgo de la administración de la cartera, riesgo de crédito.

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

Administración del Riesgo Operativo o de Administración

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

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

Administración del Riesgo Legal

En cuanto al riesgo de tasas de interés, y el riesgo por factores económico político legales, se mitigan dando un seguimiento del comportamiento de las tendencias de las variables macroeconómicas, tanto a nivel local como extranjero, cuyos resultados permitan hacer los ajustes a la estrategia de política de inversión y de negociación de compra y alquiler de inmuebles, así como la conformación de la cartera financiera.

- f. **Riesgo por Desinscripción del Fondo de Inversión** - Es el riesgo que existe ante la posibilidad de liquidar el Fondo por motivo de presentar niveles inferiores al mínimo permitido de activo neto e inversionistas, en los plazos establecidos en la normativa vigente, lo que podría originar que el inversionista deba esperar un plazo determinado, para la venta de los activos del Fondo, y traducirse eventualmente en una disminución del precio de la participación dependiendo de las condiciones de mercado de ese momento.

Administración del Riesgo por Desinscripción del Fondo de Inversión

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

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

Administración del Riesgo por Fraude

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

- h. **Riesgo en la Administración del Efectivo** - Este riesgo se refiere a que la entidad seleccionada por la Compañía para la administración 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, así como del efectivo relacionado con éstos, con la obligación de devolver al depositante valores”.

Administración en el Riesgo de Administración del Efectivo

De conformidad con la normativa los fondos de inversión que administra la Compañía 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.

- i. ***Riesgo en la Gestión de la Compañía*** - Se relaciona con las características que posea la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, para el manejo de los Fondos de inversión, tanto en gestión operativa, como la administrativa, experiencia y capacitación de los miembros del Comité de Inversión, así como de la gestión en la administración de las carteras.

Una inadecuada gestión operativa le provoca al inversionista retrasos para obtener el beneficio solicitado, asimismo, la inapropiada experiencia, capacitación de los miembros de Comité de Inversión o en la administración de las carteras, pueden causarle a éste menoscabo en los rendimientos obtenidos o minusvalías en su capital ante la inoportuna elección de activos o gestión de los portafolios.

Administración de Riesgo en la Gestión de la Compañía

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

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

Administración del Riesgo por la Variabilidad de Rendimientos

Al igual que el riesgo de tasas de interés, el riesgo por variabilidad de rendimientos y el riesgo por factores económico político legales, se mitigan dando un seguimiento del comportamiento de las tendencias de las variables macroeconómicas, tanto a nivel local como extranjero, cuyos resultados permitan hacer los ajustes a la estrategia de política de inversión y de negociación de compra y alquiler de inmuebles, así como la conformación de la cartera financiera.

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

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

Administración del Riesgo por Conflictos de Interés entre Fondos Administrados por BCR SAFI

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

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

Administración del Riesgo por Variaciones en la Estructura de Costos del Fondo

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

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

Administración Riesgos de las operaciones de reporto tripartito o recompra

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

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

Administración Riesgos propios de la cartera inmobiliaria

Ante los eventos por riesgo de siniestros o riesgos propios de la cartera inmobiliaria, se ha dispuesto que todos los activos que formen parte de la cartera inmobiliaria deberán contar con los debidos seguros del Instituto Nacional de Seguros o de cualquier otra aseguradora autorizada por Ley, los cuales incluirán cobertura A (incendio casual y rayo), B (motín, huelga, paro legal, conmoción civil, actos de personas mal intencionadas, huracán o ciclón, vientos huracanados, colisión de vehículos, caída de aviones, y objetos desprendidos de los mismos, explosión y daños por humo, inundación y deslizamiento) y D (temblor, terremoto e incendio derivado del mismo, erupción volcánica). La cobertura se actualizará anualmente por el valor de cada activo, por lo que la exposición por los riesgos mencionados se elimina casi totalmente. La sociedad administradora será responsable de suscribir, con cargo al Fondo, los seguros mencionados.

- o. ***Riesgos por conflictos de interés por venta de activos inmobiliarios o sus respectivos títulos representativos a entidades de grupo de interés económico*** -BCR SAFI es administradora de Fondos de Inversión Inmobiliario, los cuales de conformidad con la regulación vigente en la materia, son fondos de inversión cuyo objetivo primordial es la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento y complementariamente para su venta por cuenta y riesgo de los inversionistas del Fondo.

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

Administración Riesgos

Para reducir el riesgo por conflictos de interés por la posible venta de activos inmobiliarios pertenecientes a BCR FCI a entidades de grupo de interés económico a que pertenece BCR SAFI; el fondo ha instituido requisitos para la selección de inmuebles que regulan la negociación de los mismos, estableciendo puntos de control; en donde la decisión de venta del inmueble es conocida y autorizada por órganos administrativos superiores del más alto nivel jerárquico del Conglomerado Financiero BCR ajenos al proceso de análisis financiero y pericial, cuyo precio de transacción es fijado por un perito externo

- p. **Riesgo por inquilinos que no poseen depósito en garantía** - El depósito en garantía es un mecanismo con el que cuenta el Fondo para cubrir eventuales reparaciones o indemnizaciones de los inmuebles una vez el inquilino desocupa el mismo. Pueden existir contratos de arrendamiento que no poseen depósitos en garantía debido al tipo de inmueble o por negociaciones contractuales.

Administración del riesgo por inquilinos que no poseen depósito en garantía

Para los casos en donde no exista depósito en garantía, el Fondo posee otros mecanismos para asegurar cubrir la inversión de estas eventuales reparaciones o indemnizaciones, entre los que están: valoraciones previas a la entrega del inmueble, cláusulas de penalidad a nivel contractual y procesos legales.

21. NORMAS DE CONTABILIDAD EMITIDAS RECIENTEMENTE

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

NIIF 9: Instrumentos financieros

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

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

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

Norma Internacional de Información Financiera NIIF 15, Ingresos de Actividades Ordinarias procedentes de Contratos con Clientes, establece los principios de presentación de información útil a los usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de contratos de una entidad con sus clientes.

La NIIF 15 se aplicará a periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada.

La NIIF 15 deroga:

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

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

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

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

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

- (a) Etapa 1: Identificar el contrato (o contratos) con el cliente; un contrato es un acuerdo entre dos o más partes que crea derechos y obligaciones exigibles. Los requerimientos de la NIIF 15 se aplican a cada contrato que haya sido acordado con un cliente y cumpla los criterios especificados. En algunos casos, la NIIF 15 requiere que una entidad combine contratos y los contabilice como uno solo. La NIIF 15 también proporciona requerimientos para la contabilización de las modificaciones de contratos.
- (b) Etapa 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato; un contrato incluye compromisos de transferir bienes o servicios a un cliente. Si esos bienes o servicios son distintos, los compromisos son obligaciones de desempeño y se contabilizan por separado. Un bien o servicio es distinto si el cliente puede beneficiarse del bien o servicio en sí mismo o junto con otros recursos que están fácilmente disponibles para el cliente y el compromiso de la entidad de transferir el bien o servicio al cliente es identificable por separado de otros compromisos del contrato.
- (c) Etapa 3: Determinar el precio de la transacción; el precio de la transacción es el importe de la contraprestación en un contrato al que una entidad espera tener derecho a cambio de la transferencia de los bienes o servicios comprometidos con el cliente. El precio de la transacción puede ser un importe fijo de la contraprestación del cliente, pero puede, en ocasiones, incluir una contraprestación variable o en forma distinta al efectivo. El precio de la transacción también se ajusta por los efectos de valor temporal del dinero si el contrato incluye un componente de financiación significativo, así como por cualquier contraprestación pagadera al cliente. Si la contraprestación es variable, una entidad estimará el importe de la contraprestación a la que tendrá derecho a cambio de los bienes o servicios comprometidos. El importe estimado de la contraprestación variable se incluirá en el precio de la transacción solo en la medida en que sea altamente probable que no ocurra una reversión significativa del importe del ingreso de actividades ordinarias acumulado reconocido cuando se resuelva posteriormente la incertidumbre asociada con la contraprestación variable.

- (d) Etapa 4: Asignar el precio de la transacción entre las obligaciones de desempeño del contrato; una entidad habitualmente asignará el precio de la transacción a cada obligación de desempeño sobre la base de los precios de venta independientes relativos de cada bien o servicio distinto comprometido en el contrato. Si un precio de venta no es observable de forma independiente, una entidad lo estimará. En algunas ocasiones, el precio de la transacción incluye un descuento o un importe variable de la contraprestación que se relaciona en su totalidad con una parte del contrato. Los requerimientos especifican cuándo una entidad asignará el descuento o contraprestación variable a una o más, pero no a todas, las obligaciones de desempeño (o bienes o servicios distintos) del contrato.
- (e) Etapa 5: Reconocer el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño; una entidad reconocerá el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) satisface una obligación de desempeño mediante la transferencia de un bien o servicio comprometido con el cliente (que es cuando el cliente obtiene el control de ese bien o servicio). El importe del ingreso de actividades ordinarias reconocido es el importe asignado a la obligación de desempeño satisfecha. Una obligación de desempeño puede satisfacerse en un momento determinado (lo que resulta habitual para compromisos de transferir bienes al cliente) o a lo largo del tiempo (habitualmente para compromisos de prestar servicios al cliente). Para obligaciones de desempeño que se satisfacen a lo largo del tiempo, una entidad reconocerá un ingreso de actividades ordinarias a lo largo del tiempo seleccionando un método apropiado para medir el progreso de la entidad hacia la satisfacción completa de esa obligación de desempeño.

NIIF 16: Arrendamientos

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

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

NIIF 13: Medición del valor razonable

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

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

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

IFRIC 21: Gravámenes

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

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

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

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

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

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

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

NIC 39: Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición.

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

Modificaciones a normas existentes:

Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Coberturas

(Modificaciones a la NIC 39)

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

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

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

Información a revelar sobre el importe recuperable de activos no financieros

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

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

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

22. CALIFICACIÓN DE RIESGO

La Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A., en su Sesión Ordinaria de Consejo de Calificación N° 1212017 del 7 de setiembre de 2017, acordó otorgar al FI. BCR Inmobiliario, con base en información financiera no auditada, con corte al 30 de junio de 2017, la calificación de riesgo “scrAA+3” con perspectiva “Estable”.

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

- a. **Nivel de Grado de Inversión “scr AAF”** - Significa que la calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel Muy Bueno.
- b. **Nivel de Signos Signos (+) o (-)** - Las calificaciones desde “scr-AAF” a “scr-Cf” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.
- c. **Perspectiva “Estable”** - Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

23. HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre de 2017 y la presentación de los estados financieros no tuvimos conocimiento de hechos que puedan tener en el futuro influencia o aspecto significativo en el desenvolvimiento de las operaciones del Fondo o en sus estados financieros.

24. CONTINGENCIAS

- a) Los registros contables del Fondo pueden ser revisados por la Dirección General de Tributación por los años 2017, 2016, 2015 y 2014, por lo que existe una contingencia por la aplicación de conceptos fiscales que pueden diferir de los que ha utilizado el Fondo para liquidar sus impuestos.
- b) Como parte del proyecto del MOPT, para la ampliación de la carretera de Circunvalación Norte, se llevó a cabo un trámite administrativo para la expropiación de una franja de terreno sin construir, en un inmueble que es copropiedad de los fondos BCR Fondo de Inversión Inmobiliario y BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria FCI. Al no haberse llegado a un acuerdo sobre el monto de la indemnización, la Procuraduría General de la República trasladará el trámite a la siguiente instancia para resolver ahí el monto a pagar. Por la naturaleza del proceso y la etapa incipiente en que se encuentra, no se cuenta con elementos suficientes para contar con una estimación sobre su resultado.

Este proceso judicial de expropiación parcial del terreno, que se encuentra en su fase de resolución, obedece a un acto jurídico de interés público que forma parte del proyecto para la construcción del arco norte de la Carretera de Circunvalación y se tramita en el Juzgado Contencioso y Civil de Hacienda. Tiene como única finalidad que el juez del proceso determine el justiprecio a pagar; tomando como base el avalúo realizado por el Ministerio de Obras Públicas y Transportes y que la Procuraduría General de la República como abogado del Estado solicita que se pague, el avalúo presentado por los Fondos de Inversión solicitando el precio que consideran adecuado y un tercer avalúo judicial. El proceso se encuentra en su etapa resolución, sin embargo no se cuenta con un plazo definido o estimado para la finalización del proceso, por su naturaleza contencioso-administrativa

25. AUTORIZACIÓN PARA EMISIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros del Fondo fueron autorizados para emisión el 8 de enero de 2018 por la administración de BCR Sociedad de Fondos de Inversión, S.A.

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

* * * * *