

---

**Prospecto Fondo de Inversión BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado**  
**BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.**

Autorización de la Superintendencia General de Valores para realizar la oferta Pública mediante resolución SGVR-144 del 11 de septiembre del año 2000

Fecha de elaboración: Septiembre 2000- Fecha de actualización del prospecto: Marzo 2025

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

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

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

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

*“Un fondo inmobiliario no diversificado es aquel que invierte en inmuebles en los que, más del 25% de los ingresos mensuales del fondo, puede provenir de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico”*

## TABLA DE CONTENIDOS

<b>1. DESCRIPCIÓN DEL FONDO.....</b>	<b>3</b>
1.1 Horizonte de inversión .....	3
1.1.1 Descripción del Modelo de Negocio. ....	4
1.2 Tipo de fondo de conformidad con la siguiente tipología .....	5
1.3 Nombre del gestor del fondo, entidad de custodia, agente de pago y calificación de riesgo .....	5
<b>2. POLÍTICA DE INVERSIÓN .....</b>	<b>7</b>
2.1 Política de Inversión de activos financieros .....	7
2.2 Política de Inversión de activos Inmobiliarios: .....	9
2.3 Disposiciones Operativas.....	12
<b>3. RIESGOS DEL FONDO .....</b>	<b>17</b>
3.1 Tipos de riesgos.....	17
3.2 Riesgos adicionales en el caso de fondos inmobiliarios .....	33
<b>4. DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO .....</b>	<b>50</b>
4.1 Valores de Participación.....	50
4.2 En el caso de fondos inmobiliarios, adicionalmente se debe revelar: .....	52
4.3 Mercados o bolsas en los cuales se puede negociar la participación .....	53
4.4 Asamblea de Inversionistas.....	53
<b>5. REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS DE PARTICIPACIONES .....</b>	<b>54</b>
5.1 En caso de fondos cerrados, adicionalmente se debe revelar: .....	54
5.2 Se revela la política de distribución periódica de beneficios .....	56
<b>6. COMISIONES Y COSTOS .....</b>	<b>57</b>
6.1 Comisión de administración y costos que asume el fondo.....	57
<b>7. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS .....</b>	<b>57</b>
7.1 Detalle de la información periódica que los inversionistas pueden consultar	
7.2 Régimen fiscal que le aplica al fondo.....	58
<b>8. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA Y SU GRUPO FINANCIERO.....</b>	<b>59</b>

---

## 1. DESCRIPCIÓN DEL FONDO

### 1.1 Horizonte de inversión

El BCR FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO está dirigido a inversionistas que cuentan con un alto grado de conocimiento de las características, tanto del mercado de valores costarricenses, así como del mercado inmobiliario de este país, que cuentan con un alto poder adquisitivo. Asimismo, estos cuentan con algún grado de asesoría sobre inversiones diferentes a las inversiones en activos financieros, de tal forma que son capaces de comprender como las técnicas de gestión de activos, utilizadas por los administradores de carteras colectivas de inversión, son aplicadas en este caso a cosas del mercado inmobiliario.

Este es un Fondo que se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, que desean participar de una cartera inmobiliaria y cualquier plusvalía de estos activos, como resultado de la revalorización de los mismos, únicamente será observada en el largo plazo.

Estos inversionistas deben estar dispuestos a asumir riesgos por su participación indirecta en el Mercado Inmobiliario y que a su vez pretende obtener una plusvalía por la revaluación de los inmuebles (la cual puede ser positiva, nula o negativa).

El Fondo de Inversión Inmobiliario no Diversificado es un Fondo dirigido hacia inversionistas que no requieren de un ingreso periódico cierto, principalmente, porque dentro de la cartera del Fondo pueden existir Inmuebles que no generen ingreso por concepto de pago de rentas. Como consecuencia de lo anterior, en aquellos Fondos que distribuyen ingresos, éstos pueden verse afectados por condiciones de desocupación de los inmuebles que conforman la cartera de inversión del Fondo.

Es un Fondo destinado a un inversionista dispuesto a asumir los riesgos inherentes a una Cartera de Inversión Inmobiliaria (los cuales serán advertidos más adelante), tales como daños ocasionados a la propiedad, deterioro de los inmuebles, desocupación de estos, adquisición de inmuebles desocupados, incumplimiento por parte de los arrendatarios y procesos legales de desahucio y de cobro judicial.

Este Fondo debido a su política de inversión y objetivos, se recomienda a aquellos inversionistas que ya dispongan un nivel adecuado de experiencia en este tipo de inversiones y/o cuyo patrimonio les permita soportar pérdidas, temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones.

Es un Fondo dirigido a inversionistas que no requieren liquidez. Por ser un Fondo cerrado, éste no recompra las participaciones de los inversionistas a excepción de lo indicado en el punto 7.1 de este prospecto. Todos aquellos inversionistas que deseen ser reembolsados deberán recurrir al mercado secundario para vender su participación y son conscientes de que el mercado de participaciones de Fondos cerrados en el país todavía no goza de la suficiente liquidez.

### 1.1.1 Descripción del Modelo de Negocio.

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

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

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

<b>Valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (estado de resultados)</b>	Obtener rendimientos por medio de intereses y ganancias de capital.	En el caso del presente fondo se registrará a en esta categoría la porción de la cartera invertida en fondos de inversión de conformidad con lo definido en la política de inversión.	Otros instrumentos de renta fija, acciones, fondos de inversión financieros.	A precios de mercado	No aplica
---	---	---	--	----------------------	-----------

**1.2 Tipo de fondo de conformidad con la siguiente tipología**

<b>Tipo de Fondo</b>			
<b>Por su naturaleza</b>	Cerrado	<b>Por su objetivo</b>	Ingreso
<b>Por su diversificación</b>	No diversificado	<b>Por el Mercado en que invierte</b>	Local
<b>Moneda para la suscripción o reembolso de participaciones</b>	Dólares estadounidenses	<b>Por la especialidad de su cartera</b>	Inmobiliario

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

<b>Gestor del Portafolio, Custodia y Calificación de riesgo</b>	
<b>Nombre del Gestor del fondo</b>	MBA. Grettel Fallas Sequeira
<b>Política de retribución al gestor del fondo</b>	No asume costos de retribución
<b>Entidad de Custodia</b>	Banco de Costa Rica En el caso de las escrituras de los bienes adquiridos por el Fondo, las mismas serán custodiadas por S.A.F.I., o por quien esta designe.

<b>Agente de pago</b>	Banco de Costa Rica
<b>Calificación de riesgo</b>	<p>La sociedad encargada de la calificación de riesgo es la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (SCRiesgo), las calificaciones de riesgo asignadas al fondo de inversión podrán ser consultadas tanto en las oficinas de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, así como en las instalaciones de la Superintendencia General de Valores, la periodicidad de la actualización de esta calificación se podrá obtener de manera semestral.</p> <p>La calificación del BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado es de scr BBB3 (CR) lo que significa que la calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel moderado.</p> <p>Categoría de calificación de riesgo de mercado: Categoría 3. Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado, los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes del mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.</p> <p>Perspectiva Negativa: la perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación. Perspectiva negativa: Se percibe un alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.</p>
<b>Número de Cédula como contribuyente</b>	3-110-277408-10

#### 1.4 En el caso de los fondos cerrados que no posean un programa de colocación de participaciones:

Monto autorizado			
<b>Monto de la Emisión</b>	US\$251.852.000,00 (doscientos cincuenta y un millones ochocientos cincuenta y dos mil dólares estadounidenses)	<b>Plazo máximo para la colocación del monto total de capital autorizado</b>	28 de febrero del 2024
<b>Valor nominal de la participación</b>	US\$1.000 (Mil dólares estadounidenses).	<b>Vencimiento del fondo</b>	No tiene vencimiento
<b>Número de participaciones autorizadas</b>	251.852 (doscientos cincuenta y un mil ochocientos cincuenta y dos)	<b>Código ISIN</b>	CRBCRSFL0011
<b>Monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del fondo</b>	BCR SAFI estima que como mínimo se debe emitir un total de \$10,000,000.00 o su equivalente en participaciones a valor nominal para lograr alcanzar un volumen que le permita lograr la política de inversión establecida.		

## 2. POLÍTICA DE INVERSIÓN

### 2.1 Política de Inversión de activos financieros

Política de Inversión de activos financieros*		
<b>Moneda de los valores en que está invertido el fondo</b>	Dólares Estadounidenses	
<b>Tipos de valores</b>	<b>Detalle</b>	<b>Porcentaje máximo de inversión</b>
	Efectivo	100%
	Valores de deuda	100%
	Valores accionarios	100%
	Participaciones de fondos de inversión	100%
	Productos estructurados	0%

	Valores de procesos de titularización		0%
<b>Países y/o sectores económicos</b>	<b>País y/o sector</b>	<b>País y/o sector</b>	<b>Porcentaje máximo de inversión</b>
	Las inversiones inmobiliarias y Financieras del Fondo se realizarán exclusivamente en la República de Costa Rica. La cartera de valores financieros que contendrá el Fondo estará constituida por valores que representen pasivos para los emisores de los mismos, tales como papel comercial, bonos, certificados de inversión, certificados de depósito, títulos de propiedad, y en general títulos de emisores del sector público y privado.		20% del promedio anual de los saldos mensuales de los activos totales del fondo.
<b>Concentración máxima en un solo emisor</b>	Hasta un 10% de sus activos financieros invertido en valores emitidos o avalados por una misma entidad privada y no más del 15% de los mismos se pueden invertir en títulos accionarios de una misma entidad privada. Tampoco podrá adquirirse más del 10% de los valores en circulación emitidos por una misma entidad.		
<b>Concentración máxima en operaciones de reporto, posición vendedor a plazo</b>	100% (del total de la cartera financiera)	<b>Concentración máxima en valores extranjeros</b>	0%
<b>Concentración máxima en una emisión</b>	100%	<b>Calificación de riesgo mínima exigida a los valores de deuda</b>	No se exige una calificación de riesgo mínima ni a los valores ni al emisor en el caso de títulos y/o valores del sector público. En el caso de bancos privados la calificación de riesgo mínima es F2 para emisiones de corto plazo. Sobre el resto de emisores privados permitidos no se exige una calificación mínima.

<p><b>Otras política de inversión</b></p>	<p>Las inversiones en instrumentos financieros se registrarán por lo dispuesto en el Reglamento sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. Serán elegibles emisiones que hagan repago periódico del principal. El Fondo podrá invertir en títulos de capital que otorguen derechos de naturaleza patrimonial, tales como acciones comunes, acciones preferentes, o títulos convertibles.</p> <p>Tampoco podrá el Fondo tener el control de las sociedades de las que adquiere acciones.</p> <p>Con respecto al porcentaje de participaciones de fondos de inversión se autoriza un 100% siempre y cuando sea del mercado de dinero.</p>		
<p><b>Nivel máximo de endeudamiento del fondo</b></p>	<p>50% anual de los activos del fondo.</p>	<p><b>Moneda de contratación de las deudas del fondo</b></p>	<p>Dólares Estadounidenses</p>

\* No más del 20% del promedio anual de los saldos mensuales de los activos del fondo debe ser mantenido en valores financieros.

**2.2 Política de Inversión de activos Inmobiliarios:**

<p><b>Política de Inversión de activos inmobiliarios</b></p>			
<p><b>Tipo de inmuebles</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Local</li> <li>- Comercial</li> <li>- Oficina</li> <li>- Condominio</li> <li>- Casa</li> <li>- Departamento</li> <li>- Bodega</li> <li>- Centro de negocios</li> </ul>	<p><b>Porcentaje mínimo de inversión en activos inmobiliarios</b></p>	<p>80% del promedio mensual de los saldos mensuales de los activos invertidos en bienes inmuebles.</p>
<p><b>Países donde se pueden ubicar los inmuebles</b></p>	<p>Costa Rica</p>		
<p><b>Criterios mínimos exigidos a los inmuebles</b></p>	<p><b>-Antigüedad del Inmueble</b> Los inmuebles que se adquieran para ser incorporados en los fondos de inversión inmobiliarios preferiblemente deben tener un tiempo de construcción inferior o igual a los 5 años, salvo casos de excepción que deberá de contar con la debida justificación por parte de BCR SAFI.</p> <p><b>-Nivel de Ocupación de los Inmuebles</b> Los inmuebles que se incorporen a los fondos de inversión inmobiliarios podrán adquirirse, en parte o en su totalidad,</p>		

	<p>desocupados. Al momento de ser incorporados estos activos al fondo inmobiliario, el nivel de desocupación del fondo deberá ser menor o igual al 10% del total de los ingresos de la cartera inmobiliaria.</p> <p><b>-Plazo de los contratos</b> Los plazos de los contratos de alquiler, formalizados con los inquilinos que ocupan los inmuebles propiedad de los fondos inmobiliarios administrados por BCR SAFI, preferiblemente deberán pactarse o ser superiores a los 3 años, esto según lo dispuesto en la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos.</p> <p><b>-Características de los inquilinos actuales</b> Para los inquilinos que son personas físicas se solicita información legal, como cédula de ciudadanía y al mismo tiempo se verifica su información.</p> <p>Para los inquilinos que son empresas comerciales y de servicios, se solicita información legal de personería jurídica y al mismo tiempo se verifica esa información.</p> <p>También se toman en cuenta aspectos como la trayectoria e importancia en el negocio.</p> <p><b>-Ubicación</b> Se toma en cuenta el crecimiento y desarrollo inmobiliario de la zona geográfica, así como la plusvalía que se pueda generar en el terreno.</p>
<p><b>Concentración máxima de ingresos provenientes de un inquilino</b></p>	<p>Los ingresos producto de los bienes inmuebles arrendados a una misma entidad o entidades de un mismo grupo económico no podrán representar más del 50% del promedio mensual de los ingresos totales del Fondo.</p>
<p><b>Política de arrendamiento de inmuebles a personas o compañías relacionadas a la sociedad administradora</b></p>	<p>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.</p> <p>Ni los inversionistas ni las personas físicas o jurídicas vinculadas con ellos o que conformen un mismo grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren los activos del fondo; tampoco podrán ser titulares de otros derechos sobre dichos bienes, distintos de los derivados de su condición de inversionistas. Para estos efectos, rige la definición de grupo económico establecida en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</p>

	<p>La sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 25% de los ingresos mensuales del fondo. La revelación de un nuevo contrato con estas entidades debe realizarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante.</p> <p>Como mecanismo que utilizará la sociedad administradora para procurar la independencia en la determinación de los precios y para que los contratos se otorguen en condiciones que no sean desventajosas para el fondo en relación con otras opciones de mercado, se contratarán peritos externos que determinen el valor de la renta de referencia por metro cuadrado, para el tipo de inmueble y el área en que se encuentra, que se utilizarán para la negociación de alquileres con el Grupo de Interés Económico.</p>
<b>Moneda en que se celebrarán los contratos de arrendamiento</b>	Los contratos de arrendamiento se podrán denominar en colones y dólares estadounidenses
<b>Otras políticas de inversión</b>	<p>La adquisición y venta de inmuebles requerirá de una valoración previa, y el valor de compra no podrá ser superior a su valoración. Todos los inmuebles serán adquiridos en propiedad a nombre del Fondo, libres de derechos de usufructo, uso y habitación, el cual contará para estos efectos con cédula jurídica.</p> <p>El Superintendente establecerá el contenido mínimo de las valoraciones.</p> <p>En el plazo de cinco días hábiles posteriores a la compra de un inmueble, la sociedad administradora debe remitir a la Superintendencia General de Valores las valoraciones respectivas.</p> <p>El comité de inversión debe analizar la información contenida en las valoraciones de los inmuebles y asentar en su libro de actas las evaluaciones y decisiones que al respecto se tomen. Las actas deben hacer referencia a la documentación técnica que se utilice.</p> <p>Las valoraciones no pueden tener una antigüedad superior a seis meses. Los inversionistas tendrán acceso a las valoraciones de los inmuebles.</p> <p>El Fondo podrá captar recursos mediante la emisión de valores de deuda de oferta pública, siendo el Comité de Inversiones el responsable de definir las características específicas de dichas emisión de valores.</p>

	<p>El Fondo de Inversión podrá vender inmuebles o sus títulos representativos a entidades del grupo de interés económico de la sociedad administradora. En caso de manifestarse una opción de venta, según lo descrito en este párrafo, la venta del inmueble requerirá de una valoración previa y el valor de venta no podrá ser inferior al consignado en la valoración efectuada. Esto con el fin de procurar la independencia en la determinación de los precios.</p>
--	---

**Esquema de financiamiento**

<p><b>Nivel máximo de endeudamiento del fondo</b></p>	<p>El Fondo podrá financiar la adquisición de inmuebles con garantía hipotecaria y/o mediante fideicomisos de garantía de conformidad con los lineamientos establecidos en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. El saldo vigente de financiamiento con garantía hipotecaria y/o mediante fideicomisos de garantía o cualquier otro mecanismo de financiamiento que utilice el fondo, no podrá superar el 50% de los activos del fondo.</p>	<p><b>Moneda de contratación de las deudas del fondo</b></p>	<p>Dólares Estadounidenses</p>
---	---	--	--------------------------------

**2.3 Disposiciones Operativas**

<b>Disposiciones Operativas</b>	
<p><b>Políticas y lineamientos para la administración</b></p>	<p>En los casos de inquilinos que presenten atraso en la cartera inmobiliaria se deberá proceder según lo estipulado en la política para los Fondos Inmobiliarios establecida para estos efectos por parte de BCR SAFI. Mediante la cual se establece lo siguiente:</p>

<p><b>de atrasos en los alquileres</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Si un inquilino se atrasa más allá de los siete días establecidos por ley, se deberá de seguir un procedimiento de cobro administrativo de notificaciones progresivas (email, llamada telefónica o carta de ejecutivo o carta de gerencia), a fin de lograr que el inquilino cumpla con su obligación de pagar a tiempo los alquileres.</li> <li>2. Si un inquilino se encuentra en caso extremo se traslada al área legal para que éstos últimos procedan a realizar el cobro según corresponda. A este nivel se consideran también todos aquellos ajustes o registros contables que deban efectuarse de conformidad con los resultados de la gestión de cobro realizada para cada caso en particular.</li> </ol>
<p><b>Políticas y lineamientos sobre contratación de seguros</b></p>	<p><b>-Activos que se aseguran y tipo de coberturas que como mínimo se contrataran</b></p> <p>Todos los activos inmobiliarios propiedad del Fondo Inmobiliario deberán contar con una cobertura de seguro aceptable y razonable de acuerdo al tipo de inmueble y riesgo este enfrente. Las coberturas mínimas que buscará obtener la sociedad administradora, de conformidad con la oferta de las entidades aseguradoras, para cada uno de estos inmuebles serán:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Incendio.</li> <li>2. Inundación</li> <li>3. Terremoto</li> </ol> <p>La cobertura se actualizara anualmente por el valor de cada activo por lo que la exposición por los riesgos mencionados se elimina casi totalmente. La Sociedad Administradora será responsable de suscribir, con cargo al fondo, los seguros mencionados.</p> <p>Los criterios mínimos que se utilizaran para la evaluación y selección de la entidad aseguradora son:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a. Solidez financiera.</li> <li>b. Respaldo, garantías o avales adicionales.</li> <li>c. Experiencia.</li> <li>d. Precio de las coberturas.</li> </ol>
<p><b>Políticas y lineamientos sobre reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de inmuebles</b></p>	<p>BCR SAFI, podrá realizar y ejecutar 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. El Comité de Inversiones será el responsable de aprobar los lineamientos para la conservación y aumento de valor de los inmuebles propiedad del fondo.</p> <p>Los criterios que se utilizarán para determinar las partidas y la forma en que se deberán registrar los trabajos realizados son los siguientes:</p>

Objetivo	Actividad	Concepto	Forma de registro
Conservar precio	<b>Reparaciones</b>	Trabajos a ejecutar necesarios para reparar algo ya instalado en el inmueble y que sufrió un daño, deterioro o desperfecto.	Gasto
Conservar precio	<b>Remodelaciones</b>	Trabajos a ejecutar necesarios para reformar los elementos constructivos o estructurales ya existentes en el inmueble y con la misma tipología.	Gasto
Conservar precio	<b>Mejoras</b>	Trabajos a efectuar que por su naturaleza significan un incremento en el valor del inmueble.	Capitalizable
Aumentar precio	<b>Ampliaciones</b>	Trabajos a efectuar con la finalidad de incrementar el área arrendable o utilizable del inmueble.	Capitalizable
Aumentar precio	<b>Inversiones</b>	Trabajos a efectuar en el inmueble en cumplimiento con	Capitalizable

	<table border="1" data-bbox="540 226 1516 470"> <tr> <td data-bbox="540 226 727 470"></td> <td data-bbox="727 226 971 470"></td> <td data-bbox="971 226 1219 470"> <p>compromisos contractuales y que permiten al fondo mejorar o mantener su rentabilidad</p> </td> <td data-bbox="1219 226 1516 470"></td> </tr> </table> <p>Cualquier necesidad de trabajo a realizar en los inmuebles ya sea por solicitud del inquilino o por necesidad operativa del mismo y que sea considerado una remodelación, reparación, mejora, ampliación e inversión, deberá ser atendida por la administración de BCR SAFI. Una vez definida la necesidad, el área encargada de la gestión inmobiliaria de los fondos deberá de coordinar con el área encargada de ingeniería, para que sea ésta la que emita un criterio técnico sobre la necesidad de realizar los trabajos, la solución propuesta, las cotizaciones de los trabajos a realizar y la recomendación sobre la forma de registro (gasto o capitalizable).</p> <p>Los trabajos a realizar en los inmuebles serán clasificados según la complejidad de sus especificaciones técnicas y se atenderán mediante los mecanismos de contratación que BCR SAFI tiene establecidos para tales efectos.</p> <p>El informe de recomendación del área encargada de ingeniería deberá contar con la revisión y visto bueno del área encargada de la gestión de los fondos inmobiliarios, de forma tal que ésta última proceda con el trámite de aprobación correspondiente por parte de al menos uno de los apoderados generalísimos sin límite de suma del fondo administrado por BCR SAFI o por quien la Junta Directiva autorice.</p> <p>El Gestor del Fondo presentará en el informe de gestión trimestral de los fondos inmobiliarios al Comité de Inversiones, un detalle de las erogaciones realizadas por los fondos y que se consideren remodelaciones, reparaciones, mejoras, ampliaciones e inversiones a los inmuebles.</p> <p>BCR SAFI en cumplimiento con lo establecido en la normativa aplicable, realizará anualmente una actualización del valor del inmueble.</p> <p>Conforme la complejidad o magnitud de las labores o intervenciones a realizar en los activos, BCR SAFI utilizará el mecanismo idóneo para supervisar el desarrollo y cumplimiento de los trabajos y estas labores serán responsabilidad del Gestor del Fondo o del Gestor suplente.</p> <p>Con periodicidad anual, se presentará al Comité de Inversiones el resultado de las inspecciones realizadas a los inmuebles durante el año, con el fin de informar las intervenciones adicionales a realizar en los activos.</p>			<p>compromisos contractuales y que permiten al fondo mejorar o mantener su rentabilidad</p>	
		<p>compromisos contractuales y que permiten al fondo mejorar o mantener su rentabilidad</p>			
<p><b>Políticas y lineamientos sobre la creación</b></p>	<p>Para mitigar los riesgos propios en la administración de la cartera inmobiliaria, el Fondo podrá crear “reservas”, entendiéndose como reservas, aquellas cuentas con saldo acreedor, que se crean o incrementan con el</p>				

**y uso de reservas**

objeto de hacer frente a las eventualidades que pudieran presentarse, ya sea por pérdidas futuras o por depreciaciones de los bienes inmuebles que componen la cartera inmobiliaria del Fondo.

La creación de las reservas tendrá un fin único y específico, que será 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 buenas condiciones de 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 el inmueble de tal 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).

Será responsabilidad de BCR SAFI 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 deberá ser aprobado por el Comité de Inversiones.

El fondo podrá crear reservas para la atención del endeudamiento, para lo cual, se reservarían del ingreso del fondo los recursos necesarios para el pago del principal de las obligaciones crediticias adquiridas. El cálculo se hará de forma diaria, en función del saldo del financiamiento y las condiciones crediticias contractuales vigentes. En el caso de que las condiciones varíen, el cálculo de la reserva se ajustará en lo necesario. Dicha reserva será aplicada a los créditos según la periodicidad establecida en cada uno de ellos.

BCR SAFI deberá velar porque se realice un seguimiento estricto y una revisión anual tanto de los usos, como de las actualizaciones que se realicen quedando debidamente contempladas, en un punto de las actas del Comité de Inversiones.

La creación de reservas no constituye un mecanismo que pretenda garantizar al inversionista un rendimiento determinado.

### 3. RIESGOS DEL FONDO

**“Señor Inversionista:**

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

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

#### 3.1 Tipos de riesgos

Tipos de riesgo	
Tipo	Descripción
<p><b>1. Riesgos de tasa de interés y de precio</b></p>	<p>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.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>El riesgo de tasas de interés, y el riesgo por factores económico político-legales, se mitigan dando un seguimiento del comportamiento de las tendencias de las variables macroeconómicas, tanto a nivel local como extranjero, cuyos resultados permitan hacer los ajustes a la estrategia de política de inversión y de negociación de compra y alquiler de inmuebles, así como la conformación de la cartera financiera. También, BCR SAFI posee asesores legales que orientan a la administración del fondo inmobiliario, en aspectos de índole legal y político que pueden afectar las operaciones normales de este.</p>
<p><b>2. Riesgos de liquidez</b></p>	<p>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</p>

	<p>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 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.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>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.</p>
<b>3. Riesgos de crédito o no pago o cesación de pagos</b>	<p>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.</p> <p>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.</p> <p>En consecuencia, deberá llevarse un auxiliar que muestre para cada inversionista el monto que le corresponde. Contablemente se registrarán como cuentas de orden del Fondo de Inversión. En caso de que el emisor reanude el pago, la sociedad administradora deberá restituir los valores al Fondo y eliminar las cuentas de orden. En caso de persistir la suspensión de pagos y se haya logrado autorizar la venta de los valores del emisor, el monto de la venta será distribuido entre</p>

	<p>los inversionistas existentes a la fecha del aprovisionamiento y se irá eliminando de las cuentas de orden el monto correspondiente a dicha venta.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>El riesgo de crédito o no pago y no sistémico diversificable, se gestionan manteniendo un seguimiento cercano a las calificaciones de crédito que brindan las agencias calificadoras a los emisores y sus emisiones, así como al monitoreo de los indicadores de gestión financiera.</p>
<p><b>4. Riesgos cambiarios</b></p>	<p>Este riesgo se asocia al hecho de que el tipo de cambio varíe en forma adversa, dando como resultado un menor flujo de efectivo esperado, por el hecho de que el fondo permite la firma de contratos de arrendamiento con los inquilinos en una moneda diferente a la autorizada para el fondo. Ejemplo de ello, puede verse por el hecho de que, si el fondo está denominado en dólares y existe un contrato con algún inquilino en colones, una apreciación del dólar frente al colón, daría como resultado que el flujo de efectivo expresado en dólares por arrendamiento sea menor, transformándose esto en un perjuicio económico para el inversionista al percibir menos rendimientos.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Al ser el riesgo cambiario un riesgo sistémico que afecta a todo el mercado en general, la administración de la Sociedad como gestora de este fondo busca en todo momento que todos los contratos que firman los inquilinos estén expresados en la moneda en que está referido el fondo, por lo que el contrato que rubrica el arrendatario se le ha insertado una serie de cláusulas de índole legal que debe atender en todo momento el inquilino para honrar su deuda y con ello mitigar este riesgo; éstas buscan disminuir el impacto de los ingresos generados al fondo por concepto de rentas, por ende, tener la menor</p>

	<p>afectación posible en los rendimientos pagados a los inversionistas, ante la materialización de este tipo de riesgos por efecto de variaciones adversas del tipo de cambio.</p>
<p><b>5. Riesgos de las operaciones de reporto tripartito</b></p>	<p>Las operaciones de reporto son aquellas mediante las cuales las partes contratantes acuerdan la compraventa de títulos y valores, y su retrocompra, al vencimiento de un plazo y un precio convenidos. Cuando actúa como vendedor a plazo, el Fondo podría verse afectado por incumplimiento de la operación de reporto, en que incurra el comprador final a plazo, que puede ser de dos tipos: a) Falta de pago del precio del reporto; b) Falta de aporte de las garantías o arras confirmatorias requeridas para mantener la vigencia de la operación.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>En lo que respecta al riesgo de las operaciones de reporto tripartito (reporto), la administración del fondo las realiza utilizando la asesoría de BCR Valores Puesto de Bolsa, S.A., entidad que dispone de políticas de inversión con respecto a las contrapartes y los niveles de garantía sobre los instrumentos que se utilizan para respaldar las operaciones. De esta forma se procura reducir la exposición al riesgo inherente a las operaciones de reporto.</p>
<p><b>6. Riesgo Operativo o de Administración</b></p>	<p>Se refiere al riesgo de pérdidas como resultado de procesos internos inadecuados, fallas en sistemas y personal de la institución. Podemos citar como ejemplos la pérdida potencial por fallas o deficiencias en los sistemas de información, en los controles internos o por errores, en el procesamiento de las operaciones, registro, y administración de las instrucciones de clientes.</p> <p>Administración del Riesgo</p> <p>Los riesgos operativos y de fraude, se gestionan mediante mapeos según tipo de evento en los cuales participan los dueños de proceso, lo que permite clasificarlos por su frecuencia e impacto, en donde la Jefatura de Riesgo y Control Normativo informa a las instancias internas</p>

	<p>correspondientes los resultados para las correcciones pertinentes.</p>
<p><b>7. Riesgo legal</b></p>	<p>Corresponde a los riesgos relativos a una modificación en el entorno normativo que afecta negativamente el desempeño del fondo de inversión.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Los cambios normativos, sean a nivel legislativo o regulatorio, conllevan un período de consulta y análisis, durante toda propuesta de cambio normativo, se analiza el potencial impacto sobre los fondos de inversión, para entender el efecto sobre los fondos de inversión y/o la industria en general, con el fin de ajustar en lo que resulte posible, el modelo operativo, para buscar alternativas que mitiguen el efecto de la reforma normativa o para comunicar a los inversionistas con la mayor antelación posible, el efecto sobre el fondo, en caso que el impacto sea ineludible.</p>
<p><b>8. Riesgo por procesos judiciales</b></p>	<p>Corresponde a resoluciones negativas de índole judicial, que podrían, por un lado, negar o reducir compensaciones a las cuales el fondo de inversión tenía derecho, o bien, imponer sanciones cuya erogación deba ser cubierta por el fondo, lo cual podría tener efecto sobre los rendimientos que paga el fondo de inversión, reduciéndolos o suprimiéndolos durante algún período.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>La sociedad administradora cuenta con asesores legales internos y externos, con el fin de abordar cualquier proceso judicial en la mejor forma y así buscar el resultado más favorable para el fondo de inversión, estableciendo estrategias de demanda o defensa conforme a las situaciones de cada caso, con lo cual, según sean también las posibilidades de éxito en cada caso, se pueden establecer provisiones que permitan asumir cualquier contingencia con la antelación suficiente para minimizar los efectos negativos sobre el rendimiento del fondo.</p>
<p><b>9. Riesgo por sanciones administrativas</b></p>	<p>Corresponde al riesgo relativo al impacto económico que podría tener una sanción administrativa sobre la sociedad administradora, lo</p>

	<p>cual podría afectar su flujo de caja y por lo tanto, afectar su operativa administrativa, lo cual podría incidir en forma negativa sobre tiempos de respuesta a proveedores, arrendatarios, contrapartes, etc, ocasionando así la pérdida de oportunidades de negocio, lo cual podría a su vez incidir sobre el rendimiento del fondo.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>La sociedad administradora cuenta con planes de continuidad del negocio, que permiten continuar con una operativa normal, en situaciones donde se podría tener a disposición una menor cantidad de colaboradores, con motivo de contingencias de cualquier índole, como desastres naturales, situaciones sanitarias, reducción de personal, etc.</p>
<p><b>10. Riesgo por sustitución motivada de sociedad administradora</b></p>	<p>Corresponde a la sustitución motivada que acordaría la Superintendencia General de Valores ante la cancelación de la autorización de una sociedad administradora, su quiebra o disolución, intervención o incumplimiento de la sociedad administradora en los plazos establecidos en el prospecto, causando daños irreparables a los inversionistas.</p> <p>Administración de Riesgo:</p> <p>La sociedad administradora cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, políticas, disposiciones, lineamientos y procedimientos, para normar la operativa de la sociedad, con el fin de operar siempre dentro de los parámetros normativos y de mercado, de forma tal que no se incurra en alguna de las situaciones que constituyen causales para sustituciones motivadas.</p>
<p><b>11. Riesgo por desinscripción o liquidación del fondo de inversión</b></p>	<p>Es el riesgo que existe ante la posibilidad de liquidar el fondo por incumplimiento regulatorio o por decisión de los inversionistas, lo que podría originar que el inversionista deba esperar un plazo determinado, para la venta de los activos del fondo, y traducirse eventualmente en una disminución del precio de la participación dependiendo de las condiciones de mercado de ese momento. Existe la posibilidad de que el fondo no logre vender todo o una parte del activo inmobiliario con lo cual el inversionista podría tener una afectación en su rentabilidad; cabe</p>

	<p>mencionar que el inversionista podría recibir inmuebles como pago de su inversión (de forma directa o a través de vehículos o figuras jurídicas que no son de oferta pública).</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>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.</p>
<b>12. Riesgo sistémico</b>	<p>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 cuáles se puede mencionar:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>-Riesgo Inflación</li><li>-Riesgo de variaciones en la tasa de interés</li><li>-Riesgo de tipo de cambio</li></ul> <p>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.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>El riesgo sistémico se asocia a factores de política económica, sobre los cuales la BCR SAFI no tiene</p>

	<p>ningún grado de control, aunque la administración del fondo procura mantener una vigilancia sobre las principales variables macroeconómicas, así como un análisis constante de las decisiones de política económica, con el objetivo de ajustar las decisiones de inversión en el fondo, ante los cambios que se observen en el entorno económico y así disminuir su efecto sobre el valor de los activos inmobiliarios.</p>
<p><b>13. Riesgo no sistemático o riesgo diversificable</b></p>	<p>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 sistemático. 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.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>El riesgo de crédito o no pago y no sistemático no diversificable, se gestionan manteniendo un seguimiento cercano a las calificaciones de crédito que brindan las agencias calificadoras a los emisores y sus emisiones, así como al monitoreo de los indicadores de gestión financiera.</p>
<p><b>14. Riesgo de inflación</b></p>	<p>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.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>En el caso de riesgo de inflación, así como de otros que se encuentran en función de variables o factores macroeconómicos, ajenos al control de BCR SAFI, esta entidad evalúa de forma mensual el comportamiento de los indicadores económicos y sus desviaciones en relación con lo establecido por la autoridad monetaria, definiendo cuando corresponda acciones o decisiones en la administración del fondo de inversión.</p>

<b>15. Riesgo por fraude</b>	<p>El fraude se puede definir como una forma de incumplimiento consciente de la norma que supone la obtención de un beneficio, generalmente económico, para el transgresor, en perjuicio de aquellos que cumplen honestamente con sus obligaciones. Para el caso de la Sociedad Administradora, esos beneficios que pueda estar persiguiendo los posibles agresores, se pueden traducir en posibles pérdidas para el fondo y por ende en una disminución del valor de participación.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Los riesgos operativos y de fraude, se gestionan mediante mapeos según tipo de evento en los cuales participan los dueños de proceso, lo que permite clasificarlos por su frecuencia e impacto, en donde la Jefatura de Riesgo y Control Normativo informa a las instancias internas correspondientes los resultados para las correcciones pertinentes.</p>
<b>16. Riesgo por la variabilidad de rendimientos</b>	<p>Los fondos de inversión administrados por BCR Fondos de Inversión, no pueden garantizar una rentabilidad mínima o máxima, sino que, por la naturaleza de estos, la rentabilidad surge de la distribución proporcional de todos los beneficios o pérdidas que generen los activos del fondo, entre los inversionistas del mismo, pues para todos los efectos son de su propiedad.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Para mitigar el riesgo por rendimientos variables el portafolio se estructura en forma de exista una correlación adecuada que permita mitigar la variabilidad de los rendimientos de la cartera activa del fondo.</p>
	<p>El riesgo por renta variable es el que se origina en invertir en instrumentos financieros que no garantizan la recuperación del capital invertido ni la rentabilidad que se puede obtener de éstos, ejemplo las acciones, caso contrario a los instrumentos de renta fija, donde el inversor sí conoce el interés que va a recibir por la inversión.</p> <p>Podría ocurrir que los instrumentos donde se invierten los recursos experimenten una</p>

<b>17. Riesgo por inversión en instrumentos de renta variable</b>	<p>disminución de valor, situación que podría afectar la rentabilidad, lo cual podría provocar que los inversionistas deban enfrentar una posible pérdida.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>En cuanto al riesgo por inversión en instrumentos de renta variable, se mitiga dando un seguimiento del comportamiento de las tendencias de las variables macroeconómicas, tanto a nivel local como extranjero, cuyos resultados permitan hacer los ajustes a la estrategia de política de inversión y de negociación de activos financieros.</p>
<b>18. Riesgo en la administración del efectivo</b>	<p>Es el riesgo que se genera ante el hecho de que el custodio del efectivo, deposite total o parcialmente los recursos en una entidad que posteriormente se vea afectada por desfalcos, quiebra o cesación de pago, afectando la posibilidad del Fondo por recuperar ese efectivo, causando una pérdida en el valor del Fondo y para el inversionista.</p> <p>Administración de Riesgo:</p> <p>Este riesgo se administra seleccionando una entidad que esté legalmente acreditada para realizar las funciones pertinentes y que cuente con adecuados procedimientos de control interno, así como evaluaciones periódicas de sus riesgos operativos.</p>
<b>19. Riesgo por disminución de capital</b>	<p>Es el riesgo que podría enfrentar el inversionista de que su inversión pierda valor ante un cambio en las condiciones de mercado y el inversionista decida salir del Fondo en ese momento.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>El riesgo de disminución de capital se administra a través de una adecuada selección de activos para la cartera del Fondo, no obstante, el inversionista debe conocer que pueden presentarse condiciones de mercado inesperadas que pueden afectar tales activos.</p>
<b>20. Riesgo de variación de calificación de riesgo del emisor</b>	<p>Este riesgo puede darse debido a que, aunque al momento de compra de los activos del Fondo, el emisor o sus valores, deben tener una calificación acorde a la política de inversión, estos podrían sufrir un cambio de su calificación de riesgo inicial,</p>

	<p>lo que significa que podría existir una mayor probabilidad de que el Fondo enfrente problemas para la recuperación de las inversiones.</p> <p>Administración del Riesgo</p> <p>Para administrar el riesgo de variación de la calificación de riesgo de los activos, en caso de presentarse, se realizará un análisis del emisor o emisores que presenten esta condición y bajo las nuevas circunstancias, se evaluará la posibilidad de vender o mantener la posición de acuerdo con lo que se considere más conveniente para el Fondo.</p>
<p><b>21. Riesgo de operaciones de Apalancamiento</b></p>	<p>En caso de que el Fondo realice operaciones de apalancamiento, dentro de las cuales se encuentran los reportos, se debe indicar que si la posición del Fondo fuera la de comprador a plazo (deudor), fluctuaciones en el precio de mercado de los títulos valores otorgados en garantía podrían obligar al gestor del Fondo a efectuar reposiciones de margen que podrían comprometer la posición de liquidez de la cartera</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Para gestionar el Riesgo de operaciones de Apalancamiento, en el prospecto se establece los límites máximos en los cuales se puede apalancar el Fondo, los cuales se encuentran en cumplimiento de la normativa vigente.</p>
<p><b>22. Riesgo de afectación en el valor de las participaciones por la aplicación incorrecta de las normas contables.</b></p>	<p>Una incorrecta aplicación de las normas contables en la clasificación de los activos de la cartera del Fondo podría generar que el valor de las participaciones no refleje adecuadamente el valor de los activos del Fondo, lo que podría conllevar que, ante la venta de activos, se realice una pérdida con lo cual, el valor total del Fondo se vería disminuido y los inversionistas podrían ver reducido su capital invertido.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>BCR SAFI tiene un equipo de profesionales en la gestión de carteras, así como en el registro contable de las mismas para su gestión y control, también procesos automatizados que mitigan la exposición al riesgo operativo derivado del registro y aplicación incorrecta de las normas contables.</p>

<b>23. Riesgo por incorrecta estimación del valor de deterioro</b>	<p>Los activos del Fondo están sujetos a una estimación de pérdida por deterioro crediticio, ante lo cual existe el riesgo que el cálculo de esta estimación se parametrize de forma incorrecta, lo cual podría llevar a sobrevaluar o subvaluar el valor de las participaciones.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>El fondo de inversión procura invertir en emisores de reconocida solvencia y con calificaciones de crédito de acuerdo con los lineamientos establecidos por el Comité de Inversiones de BCR SAFI y lo permitido en las políticas de inversión citadas en este prospecto. Adicionalmente la metodología de cálculo incorpora una serie de parámetros del emisor y su entorno que permiten la generación de un resultado con la mejor precisión posible.</p>
<b>24. Riesgo relacionado por la inclusión de valoración a costo amortizado</b>	<p>En el caso que el instrumento financiero esté dentro de la categoría a costo amortizado no valora a precios de mercado, debido a que la intención es mantener el activo hasta el vencimiento y obtener flujos de caja provenientes del pago de los intereses y el vencimiento del principal. Es por ello por lo que estos activos se mantienen a su valor en libros, no obstante, dicho valor varía en función de los cambios que tenga el valor del activo financiero por variaciones en la calidad crediticia desde el momento de su compra. En el caso que deba venderse el activo antes de su vencimiento ya sea por variaciones inesperadas en la calidad crediticia del emisor, necesidades de liquidez, para dar cumplimiento a los indicadores de riesgo y el plazo promedio ponderado de vencimiento de la cartera, esto podría generar una pérdida o ganancia para el fondo, dependiendo del valor de mercado a la hora de realizar la venta del instrumento. Este riesgo puede acentuarse en situaciones de reembolsos masivos o escenarios de volatilidad en los precios de mercado originados por la liquidación de inversiones.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>La gestión de la cartera de inversión del fondo se ejecuta con base en la Política de Inversión y con todos los mecanismos de administración de riesgo descritos en esta sección, los cuales se aplican</p>

	<p>para la gestión del riesgo en mención. Asimismo, los instrumentos valorados al costo amortizado, por el rol que cumplen dentro del modelo de negocio, no tienen como objetivo su venta de forma anticipada al vencimiento. Por lo que en el caso de necesitar realizar su venta anticipada se tomará en cuenta los efectos sobre la valoración de los activos financieros, solo se realizarán ventas en casos de extrema necesidad, es decir, por variaciones inesperadas en la calidad crediticia del emisor, necesidades de liquidez, para dar cumplimiento a los indicadores de riesgo y el plazo promedio ponderado de vencimiento de la cartera.</p>
<p><b>25. Riesgo relacionado al modelo de Negocio del Fondo</b></p>	<p><b>Modelo de Negocio a costo Amortizado</b></p> <p>En un momento determinado, el valor contable de los activos del Fondo registrados en este modelo de negocio podría diferir con respecto a los precios de referencia que se coticen en el mercado al momento de intentar venderlos, situación que se acentuaría en caso de reembolsos masivos, altos niveles de concentración de saldos administrados en pocos inversionistas, o en escenarios de volatilidad en los precios del mercado originados por la liquidación de inversiones.</p> <p>Bajo este escenario, los inversionistas que soliciten un reembolso de sus participaciones podrían provocar la materialización de una pérdida o disminución en el valor del Fondo.</p> <p>Valor razonable con cambios en otro resultado integral (patrimonial).</p> <p>El inversionista debe conocer que de acuerdo a la definición del modelo asignado al fondo un porcentaje de las inversiones están valoradas a precios de mercado, y que, ante una baja en el precio de los mismos, se generará una disminución en el valor de la participación y por ende en la rentabilidad del Fondo.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>En cuanto a la clasificación “<b>Modelo de Negocio a costo Amortizado</b>”, el Gestor del Fondo invierte los recursos con base en la Política de Inversión y</p>

	<p>con todos los mecanismos de administración de riesgo descritos en esta sección.</p> <p>En cuanto a la clasificación “Valor razonable con cambios en otro resultado integral (patrimonial)” el Gestor del Fondo gestiona los activos de la cartera del Fondo con base en la Política de Inversión y bajo un monitoreo permanente de las variables de mercado que le permiten tomar las decisiones que correspondan para la adecuada administración del Fondo.</p> <p>Valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias El inversionista debe conocer que parte de las inversiones del Fondo, pueden estar valoradas a precios de mercado, y que, ante una baja en el precio de estos, se podría generar una disminución en el valor de la participación y por ende en la rentabilidad del Fondo.</p>
<b>26. Riesgo continuidad de Negocio</b>	<p>Existe la posibilidad de que las operaciones del fondo y de las industrias en las que opera se vean suspendidas parcial o totalmente por eventos internos o externos de alto impacto, como por ejemplo, desastres naturales, emergencias sanitarias, manifestaciones sociales, inhabilitación de las instalaciones, suspensión de servicios de tecnologías de información, o cualquier otro factor que afecte a la entidad, a los mercados que atiende y a sus clientes, que podría generar atrasos en la operatividad diaria del fondo, provocando la posibilidad de disminución en el Valor de Participación y la rentabilidad del inversionista.</p> <p>Administración de Riesgo:</p> <p>Para mitigar este riesgo, BCR SAFI periódicamente realiza un Análisis de Impacto de Negocio, en donde identifica sus procesos críticos que mediante un Plan de Continuidad de Negocio establece diferentes protocolos y medidas de acción para mitigar sus exposiciones a este riesgo, ejemplo de ello son las pruebas de continuidad operativa que se ejecutan periódicamente que permite identificar eventos y disminuir sus efectos que puedan interrumpir parcial o totalmente la ejecución de las labores de la Sociedad. Aunado a ello, se coordina con el Conglomerado Financiero</p>

	<p>BCR para que se establezca un Análisis de Impacto de Negocio a este nivel.</p>
<p><b>27. Riesgo Reputacional o de Imagen</b></p>	<p>Es aquel riesgo que se produce por posibles situaciones tales como la afectación derivada de rumores, comunicaciones masivas negativas, manejo administrativo deficiente, conductas contrarias a la ética de los funcionarios o representantes de la entidad, opiniones negativas de clientes, lavado de dinero o situaciones legales que afecten la imagen del fondo o de las entidades y actividades relacionadas con sus operaciones.</p> <p>Lo anterior podría generar una salida masiva de clientes, debiéndose tomar decisiones inmediatas por parte de la administración, a fin de liquidar las participaciones de los inversionistas, pudiendo afectar la rentabilidad generada por el fondo.</p> <p>Administración de Riesgo:</p> <p>Para mitigar este riesgo, el Conglomerado Financiero BCR y por ende BCR SAFI, ha establecido el Código de Ética Institucional en donde se facilita el conocimiento y la correcta aplicación de los principios éticos en el quehacer diario, con el fin de que todos los colaboradores comprendan el contenido de sus obligaciones y los criterios que rigen su comportamiento tanto interno como en su relación con las personas externas sean físicas o jurídicas.</p> <p>La administración de este riesgo radica en mitigar la pérdida de confianza de los clientes internos y externos, proveedores y todo sujeto interesado asociado a BCR SAFI debido a causas reales o ficticias y que puedan provocar una imagen negativa de la Sociedad o del Conglomerado Financiero BCR como un todo.</p>
<p><b>28. Riesgo fiscal</b></p>	<p>Regulaciones cambiantes en los términos y alcances tributarios podrían generar disminuciones en los flujos esperados de los inversionistas ante nuevos tributos o incrementos de los existentes.</p> <p>Ejemplo: La posibilidad de que los fondos de inversión sean sometidos a una tasa impositiva, por encima de lo tasado actualmente. Esto provocaría que los</p>

	<p>rendimientos que eventualmente recibirían los inversionistas disminuyan.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>La administración del fondo no tiene ningún control sobre los factores que los ocasionan. Sin embargo, se realiza un monitoreo permanente de las variables macroeconómicas que permiten fundamentar decisiones de inversión acordes con el entorno económico y la coyuntura que puede prevalecer en determinado momento, así como, con el apoyo de asesores tributarios.</p>
<p><b>29. Riesgo por gestión de la sociedad administradora</b></p>	<p>Corresponde al riesgo de la gestión de la sociedad administradora, medida en términos de su experiencia, sus recursos profesionales, su organización, su definición de responsabilidades y cargos, sus sistemas de apoyo y de administración, sea la adecuada para la toma de decisiones de inversiones del fondo. La mala gestión de la sociedad puede provocar pérdidas en el fondo y, por consiguiente, el inversionista podría perder parte de su inversión.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Este riesgo se mitiga mediante el establecimiento de procesos y disposiciones administrativas para la gestión adecuada de la sociedad y de los fondos que esta administra, por otro parte en la contratación del personal de la sociedad se canaliza por medio del Departamento de Capital Humano del Conglomerado, quien valida las habilidades, competencias y atestados académicos para cada puesto, de manera tal que se garanticen las aptitudes para el desempeño del personal y por ende una adecuada gestión de la sociedad.</p> <p>Al mismo tiempo se procura que el personal administrativo cuente con la experiencia necesaria en el puesto de toma de decisiones para mitigar este riesgo.</p>
<p><b>30. Riesgo Tecnológico:</b></p>	<p>El Fondo utiliza una plataforma de información sobre la cual se realizan los registros electrónicos de las transacciones, el riesgo tecnológico está</p>

	<p>asociado a que se puedan dar eventos en los sistemas informáticos y que la plataforma mencionada quede fuera de servicio, se presenten errores de información, se presenten atrasos en la disponibilidad de la información, entre otros.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Para mitigar este riesgo, BCR SAFI periódicamente realiza pruebas de continuidad de TI a la plataforma tecnológica, con el fin de mitigar este riesgo, y efectúa las acciones indicadas anteriormente en el riesgo de continuidad en caso de que haya alguna falla.</p>
--	--

### 3.2 Riesgos adicionales en el caso de fondos inmobiliarios

<b>Riesgos propios de activos inmobiliarios</b>	
<p><b>1. Riesgo de siniestros</b></p>	<p>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.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>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.</p>

<p><b>2. Riesgo de la compra de inmuebles que no generan ingresos y riesgo de desocupación de los inmuebles</b></p>	<p>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 periodo mayor al que cubre la garantía otorgada por el arrendatario, al igual que en los casos en que el Fondo compre un inmueble que no está arrendado.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>El riesgo de la compra de inmuebles que no generan ingreso y riesgo de desocupación de inmuebles. Los inmuebles que se incorporen a los fondos de inversión inmobiliarios podrán adquirirse, en parte o en su totalidad, desocupados. Al momento de ser incorporados estos activos al fondo inmobiliario, el nivel de desocupación del fondo deberá ser menor o igual al 10% del total de los ingresos de la cartera inmobiliaria. No obstante, el fondo se mantiene expuesto a la desocupación de inmuebles, lo que se mitiga mediante la aplicación de las políticas de diversificación por centro de negocio, inmuebles y arrendatarios.</p>
<p><b>3. Riesgo de concentración por inmueble</b></p>	<p>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.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Para los riesgos de concentración por inmueble y por concentración de rentas de los arrendatarios, trimestralmente se remite un informe al Comité Corporativo de Riesgos y al Comité de Inversiones de BCR SAFI sobre la estructura de la cartera inmobiliaria y con ello determinar concentraciones en inmuebles y rentas que puedan afectar el desempeño del fondo y por ende los rendimientos de los inversionistas.</p>

<p><b>4. Riesgo de concentración de las rentas de los arrendatarios (concentración por inquilino)</b></p>	<p>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 <i>BCR FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO</i>, el riesgo por la concentración de arrendatarios cobra especial relevancia, al contemplarse como una posibilidad, que los ingresos del Fondo se concentren hasta un cincuenta por ciento (50.00%) en un mismo inquilino o en entidades de un mismo grupo de interés económico, de conformidad con la política establecida sobre este aspecto.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Para los riesgos de concentración por inmueble y por concentración de rentas de los arrendatarios, trimestralmente se remite un informe al Comité Corporativo de Riesgos y al Comité de Inversiones de BCR SAFI sobre la estructura de la cartera inmobiliaria y con ello determinar concentraciones en inmuebles y rentas que puedan afectar el desempeño del fondo y por ende los rendimientos de los inversionistas.</p>
<p><b>5. Riesgo por la discrecionalidad de la sociedad administradora para la compra de bienes inmuebles</b></p>	<p>BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., tiene la potestad de adquirir los bienes inmuebles que considere apropiados para incorporar al fondo apegado a la normativa vigente y a las políticas establecidas por el Comité de Inversión y la asesoría de expertos en bienes raíces, por lo que un inadecuado proceso de estimación de valor de los activos puede generar distorsiones en sus precios; generando esto subestimaciones o sobreestimaciones sobre los flujos esperados de los ingresos por rentas, afectándose así los rendimientos del Fondo y por consiguiente los intereses del inversionista.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>El fondo tiene establecido una serie de requisitos para la selección de inmuebles y procedimientos que regulan la negociación y adquisición de los</p>

	<p>mismos, donde se establecen puntos de control y la decisión de compra del inmueble es determinada por órganos administrativos internos, ajenos al proceso de análisis, con lo cual se mitiga la exposición al riesgo por la discreción de la sociedad administradora para la compra de los bienes inmuebles, aunado a que el fondo contrata valuadores externos, para que sean ellos quienes determinen de manera independiente el valor del inmueble a adquirir, contratando la Sociedad a personas físicas o jurídicas de reconocido renombre en el medio para esta labor.</p>
<b>6. Riesgos propios de la cartera inmobiliaria</b>	<p>Los principales riesgos asegurables de la cartera inmobiliaria son los asociados a los siniestros naturales y artificiales tales como incendio, terremoto, conmoción civil o daños de personas malintencionadas. La inversión se puede ver afectada por la pérdida parcial o total del inmueble y por consiguiente, se reduciría su capacidad para generar flujos de ingresos, lo que se traduciría en una disminución o pérdida de los rendimientos y/o del valor de la participación para los inversionistas durante el plazo en el cual el Fondo procede a reconstruir los daños ocasionados por los eventos naturales o artificiales.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>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.</p>
<b>7. Riesgos sistémicos que afectan el valor de los activos inmobiliarios</b>	<p>Los riesgos sistémicos son aquellos que afectan el valor de los activos inmobiliarios individualmente, o al sector como un todo y que están relacionados con la política económica y sus efectos sobre la actividad económica del país y los macroprecios (tasas de interés, inflación, devaluación, crecimiento de la actividad económica, etc.) o con el sector inmobiliario, tal como una posible devaluación de las propiedades</p>

	<p>de una zona geográfica en particular, por motivos económicos o socio-demográficos, o un posible cambio en las Leyes o Reglamentos que condicionan la operación del negocio. Lo que podría provocar que los inversionistas se puedan ver afectados negativamente, conforme disminuyen los valores de los activos inmobiliarios que el fondo administra.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Los riesgos sistemáticos que afectan el valor de los activos inmobiliarios se asocia a factores de política económica, sobre los cuales BCR SAFI no tiene ningún grado de control, aunque la administración del fondo procura mantener una vigilancia sobre las principales variables macroeconómicas, así como un análisis constante de las decisiones de política económica, con el objetivo de ajustar las decisiones de inversión en el fondo, ante los cambios que se observen en el entorno económico y así disminuir su efecto sobre el valor de los activos inmobiliarios.</p>
<p><b>8. Riesgo de factores económicos- políticos - legales</b></p>	<p>Otros factores económico-político-legales que debe considerar el inversionista son los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>-Las potenciales variaciones en los impuestos sobre bienes inmuebles podrían perjudicar o beneficiar a sus propietarios.</li><li>- 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.</li></ul> <p>Los factores económicos- políticos -legales podrían generar variaciones en el valor de los inmuebles que a su vez podría traducirse en resultados tanto positivos como negativos en el valor en libros de la participación de los fondos Inmobiliarios.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>El riesgo sistémicos se asocia a factores de política económica, sobre los cuales BCR SAFI no</p>

	<p>tiene ningún grado de control, aunque la administración del fondo procura mantener una vigilancia sobre las principales variables macroeconómicas, así como un análisis constante de las decisiones de política económica, con el objetivo de ajustar las decisiones de inversión en el fondo, ante los cambios que se observen en el entorno económico y así disminuir su efecto sobre el valor de los activos inmobiliarios.</p>
<p><b>9. Riesgo país</b></p>	<p>Las inversiones inmobiliarias del BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado se localizarán en Costa Rica. Como tal, el Fondo enfrenta el riesgo país, que se constituye en la pérdida económica esperada por una crisis económica y política que se traduzca en un incremento del premio por riesgo que demanden los inversionistas sobre la deuda soberana de referencia, lo cual puede derivar en un incremento de las tasas de interés, la inflación e incluso devaluación de la moneda local. Estos cambios en variables macroeconómicas pueden surgir por aspectos económicos o políticos, y pueden ocasionar cambios en el valor de las participaciones del Fondo, con una posible pérdida asociada al Inversionista.</p> <p>Administración del Riesgo</p> <p>En cuanto al riesgo país, se mitigan dando un seguimiento del comportamiento de las tendencias de las variables macroeconómicas, tanto a nivel local como internacional, cuyos resultados permitan hacer los ajustes a la estrategia de política de inversión y de negociación de activos financieros.</p>
<p><b>10. Riesgo de concentración geográfica</b></p>	<p>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.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>La determinación de adquirir un inmueble en una zona geográfica específica se sustenta en</p>

	<p>estudios y análisis sobre las principales variables económicas de ese país, estos análisis se deben actualizar para determinar los posibles efectos que puedan tener sobre el precio de los inmuebles y el valor de las rentas, buscando mantener diversificación por zona geográfica, lo que permite minimizar el riesgo por concentración geográfica.</p>
<b>11. Riesgo por el grado de especialización de los inmuebles</b>	<p>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 realquiler 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.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>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, donde se incorporan factores como la versatilidad del inmueble (usos alternos) y ubicación geográfica.</p>
<b>12. Riesgo por la adquisición de inmuebles en lugares no aptos</b>	<p>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 al 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</p>

	<p>ocasionar una reducción en el rendimiento del Fondo y una pérdida económica para el inversionista.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>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, donde se incorporan factores como la versatilidad del inmueble (usos alternos) y ubicación geográfica.</p>
<b>13. Riesgo por dificultades en la inscripción del inmueble en el Registro Nacional de la Propiedad</b>	<p>Existe el riesgo de una presentación tardía del documento en donde el vendedor actuando de mala fe pueda traspasar la finca dos veces, el riesgo de que en el lapso de tiempo en que se da la firma de compra y venta del inmueble y la presentación del documento recaiga un gravamen no existente en el momento de la compraventa, el riesgo por una calificación de defectos no subsanables por un mal estudio o por vicios ocultos, o el riesgo inherente a toda transacción registral. Debido a que las transacciones de compraventa de bienes inmuebles se materializan contra el pago del precio pactado por la propiedad, podría provocar pérdidas al Fondo y en consecuencia a sus inversionistas, disminuyendo el precio de participación del fondo, pudiendo ocasionar pérdidas en los rendimientos percibidos por el inversionista.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Con respecto a los eventos de riesgo por el proceso del registro de inmuebles, BCR SAFI cuenta con asesores legales de alto nivel con la experiencia necesaria para realizar el proceso de debida diligencia sobre las características y condiciones de las propiedades que el Fondo pretende adquirir. Para su mitigación la sociedad verifica en forma frecuente que la información vigente en el Registro de la Propiedad sea la adecuada.</p>
<b>14. Riesgo por la moneda de redención de las participaciones</b>	<p>El riesgo por la moneda de redención de las participaciones nace ante la posibilidad de un cambio en la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, mediante el cual el emisor podría</p>

	<p>realizar los pagos en colones, razón por la cual el fondo de inversión se vería obligado a realizar el pago de los inversionistas en la moneda local de circulación.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>En lo que se refiere al riesgo por la moneda redención de participaciones, este tipo de riesgo es sistémico, por lo tanto, no es posible gestionarlo, por cuanto la administración del Fondo no tiene ningún control sobre los factores que los ocasionan. Pese a esto la Sociedad Administradora realiza un monitoreo permanente de las variables macroeconómicas, que permitan fundamentar decisiones de inversión acordes con el entorno económico y la coyuntura que pudiera prevalecer en determinado momento.</p>
<b>15. Riesgo de crédito de los arrendatarios</b>	<p>Corresponde a la pérdida económica o la disminución del rendimiento del Fondo asociada a la interrupción de pagos de alquiler por parte de algún arrendatario; ya sea por reducción en el flujo de caja disponible para alquiler del arrendatario, o eventualmente un proceso de liquidación del negocio del arrendatario.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>En lo que se refiere al riesgo de crédito de los arrendatarios, en los casos de los más importantes en términos de alquiler mensual, se solicita información contable para analizar su solidez financiera.</p>
<b>16. Riesgos por conflictos de interés entre Fondos administrados por BCR SAFI</b>	<p>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.</p> <p>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, por lo tanto, existe el riesgo de que se</p>

	<p>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.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>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.</p>
<b>17. Riesgo por variaciones en la estructura de costos del fondo</b>	<p>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.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>En cuanto al riesgo por variaciones en la estructura de costos del fondo, se debe indicar que los costos son revelados en el prospecto, y que el detalle de los mismos se puede consultar en los informes financieros del fondo que son publicados. Cualquier costo adicional que no se haya estipulado en el prospecto se puede incorporar mediante una modificación al prospecto por medio de Hecho Relevante, según lo establecido en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</p>
<b>18. Riesgo por valoraciones de las propiedades del fondo</b>	<p>Dadas las diferentes normas para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros, según lo señala las Normas Internacionales de Contabilidad y la normativa aplicable de SUGEVAL, el Fondo se encuentra obligado a la realización de peritajes tanto desde la perspectiva ingenieril como financiera, no sólo a la fecha de compra de un inmueble sino anualmente, procesos acelerados de depreciación del activo,</p>

	<p>períodos prolongados de desocupación, inestabilidad macroeconómica recurrente o cambios en la composición de los ingresos netos que el inmueble produzca, podrían producir una reducción en el valor en libros de dicho activo o activos, lo que generaría una minusvalía que debe registrarse en el período fiscal en que esta se materializa, lo que afectaría en forma inmediata el valor del título de participación del Fondo de Inversión.</p> <p>Las opiniones de cada perito sobre los factores que inciden principalmente en la estimación del valor razonable del activo inmobiliario pueden igualmente incidir positiva o negativamente o bien no incidir en la determinación del valor en libros del inmueble. En caso de que se produjese una minusvalía por este factor, la minusvalía resultante debe registrarse en el período fiscal en que esta se materializa, lo que afectaría en forma inmediata el valor del título de participación del Fondo de Inversión.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Con el fin de mitigar el riesgo asociado a este evento la Sociedad Administradora mantiene profesionales en las áreas técnicas correspondientes de ingeniería y finanzas y externos a la entidad, con el fin de que se realice la valoración de una manera integral y en total transparencia para el inversionista. Todos los informes de valoraciones deberán cumplir con las normas y requisitos definidos en el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión y acuerdos de la SUGEVAL que se encuentren vigentes al momento de la valoración.</p>
<b>19. Riesgo de no colocar el capital autorizado en el tiempo establecido</b>	<p>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.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Para administrar el riesgo de no colocación del capital autorizado en el tiempo establecido, BCR</p>

	<p>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.</p>
<p><b>20. Riesgos por conflictos de interés por venta de activos inmobiliarios o sus respectivos títulos representativos a entidades de grupo de interés económico</b></p>	<p>BCR SAFI es administradora de Fondos de Inversión Inmobiliarios, 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.</p> <p>Por lo que BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado 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.</p> <p>Al materializarse este riesgo, podría implicar una disminución en el valor de las propiedades a negociar por parte del fondo, lo que generaría una posible pérdida en el fondo, disminuyendo el valor de participación y la rentabilidad de los inversionistas.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>Para reducir el riesgo por conflictos de interés por la posible venta de activos inmobiliarios pertenecientes a BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No diversificado 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, cuyo precio de transacción es fijado por un perito externo.</p>

<b>21. Riesgo por impagos de rentas garantizadas</b>	<p>En ocasiones un fondo inmobiliario puede adquirir inmuebles con espacios desocupados, o solicitar garantías al vendedor por salida anticipada de los arrendatarios, ante lo cual se puede firmar un contrato de renta garantizada con el vendedor, en sustitución de la renta que se percibiría por un contrato ordinario de arrendamiento, sin embargo, en la misma forma en que se da el riesgo de impago de la renta, podría darse el caso que en el momento en que el Fondo le solicite al vendedor que pague las rentas garantizadas que le corresponde cubrir, éste no posea la liquidez para hacer el pago, por lo que el rendimiento líquido del fondo se vería afectado por incumplimientos en el pago de las rentas garantizadas en la misma forma en que se vería afectado por desocupación o por incumplimiento de pago de arrendatarios, debiendo llevar a cabo procesos de cobro judicial, o bien, solicitarle al vendedor otro tipo de garantías que le permita al fondo cobrar la deuda, lo cual podría afectar de manera negativa los ingresos del Fondo.</p> <p>Administración del Riesgo:</p> <p>El contrato de rentas garantizadas como tal ya representa un mitigador para los intereses del Fondo, específicamente la salida de algún inquilino de manera anticipada, sin embargo, en caso de que el garante de este contrato de rentas garantizadas presente alguna afectación financiera para atender sus obligaciones, la administración podrá solicitar garantías adicionales, entre ellas activos inmobiliarios para respaldar y velar por los intereses de los inversionistas.</p>
<b>22. Riesgo por el arrendamiento de inmuebles a un nivel inferior al de mercado</b>	<p>Supone que alguno de los inmuebles de la cartera del Fondo sea arrendado a un nivel inferior del monto del alquiler al promedio renta del mercado, lo cual implicaría un eventual problema en la gestión de administración del inmueble y que eventualmente el inversionista estará obteniendo menos rendimientos de lo que podría estar recibiendo.</p> <p>Administración de Riesgo</p> <p>Este riesgo se mitiga con el constante mapeo y seguimiento del comportamiento del mercado,</p>

	<p>tomando como referencia insumos de análisis suministrados por empresas especializadas en generar este tipo de data. Adicionalmente mediante la gestión comercial activa en los inmuebles administrados para conocer y mantener actualizado el comportamiento de los precios por zona geográfica, industria, tipo de inmueble, sector económico y entorno en general.</p>
<b>23. Riesgo de legítima posesión</b>	<p>Se refiere al riesgo de que un tercero dispute la legítima posesión de un bien que haya adquirido o se haya comprometido a adquirir el Fondo. También se refiere al riesgo de extinción de dominio de bienes del Fondo por parte del Estado en virtud de procesos relacionados con el lavado de activos o financiación del terrorismo. Los estudios de títulos previos a la adquisición son críticos para mitigar este riesgo, así como el cumplimiento de las políticas y procedimientos previstos en materia de prevención del lavado de dinero. En caso de materializarse este riesgo, eventualmente podría presentarse un perjuicio económico para los inversionistas, incluyendo, sin limitarse a ello, una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas y en el valor de la participación.</p> <p>Administración de Riesgo:</p> <p>Sobre el riesgo de que un tercero dispute la legítima posesión de un bien que haya adquirido o se haya comprometido a adquirir el fondo, previo a la compra del inmueble se realiza una debida diligencia con el fin de determinar si el inmueble a adquirir puede soportar este riesgo, mediante algún aspecto que sea visible y o verificable, como información del Registro Nacional, expedientes judiciales, trámites administrativos, etc. Asimismo, en la escritura de compraventa se establecen las cláusulas correspondientes donde el vendedor manifiesta bajo su entera responsabilidad, que es el único titular del dominio, posesión, uso y usufructo de la finca, lo que lo legitima plenamente para vender la finca, además de que no hay terceros que le disputen, o a los propietarios anteriores de este inmueble, su derecho de dominio o propiedad, posesión, uso, goce, pleno disfrute, enajenación, transformación, defensa, exclusión, restitución e indemnización en relación con la finca.</p>

	<p>Asimismo, conforme al riesgo de extinción de dominio de bienes del fondo por parte del Estado en virtud de procesos relacionados con el lavado de activos o financiación del terrorismo, como mitigación se hace una debida diligencia de la parte vendedora para conocer la identidad y la fuente de fondos.</p>
<b>24. Riesgo por deterioro</b>	<p>Se refiere a la posibilidad de que los inmuebles del Fondo deban ser sometidos a reparaciones y adecuaciones como consecuencia de su uso normal, en un monto superior al originalmente estimado. Dicho riesgo también incluye la posibilidad de incurrir en gastos por reparaciones consecuencia de eventos extraordinarios no cubiertos por las pólizas de seguro o del pago de deducibles por reclamaciones. En caso de materializarse este riesgo, eventualmente podría presentarse un perjuicio económico para los inversionistas, incluyendo, sin limitarse a ello, una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas y en el valor de la participación.</p> <p>Administración de Riesgo:</p> <p>Este riesgo se atiende, mediante el seguimiento que la administración, en conjunto con la unidad de ingeniería le brinda al estado de conservación de los inmuebles de manera preventiva, mediante visitas periódicas para determinar de manera previa o anticipada las intervenciones requeridas para su adecuada conservación, por otra parte, esto le permite a la administración realizar las gestiones para contar con los recursos necesarios para la atención de dichas intervenciones.</p>
<b>25. Riesgo por la obsolescencia del inmueble</b>	<p>Este riesgo se refiere al cambio de categoría del activo inmobiliario ocasionado por el transcurso de los años o bien ante las exigencias actuales de los arrendatarios ante cambios tecnológicos, ambientales, estructurales, leyes entre otros, lo que provoca que el mismo deba ser alquilado a precios menores o bien, que sea desocupado lo que ocasiona disminuir los ingresos para el fondo y con ello impactar de manera negativa los rendimientos pagados al inversionista.</p> <p>Administración del Riesgo:</p>

	<p>Este riesgo se atiende, mediante el seguimiento que la administración, en conjunto con el equipo comercial les brinda a los activos de manera proactiva, mediante visitas periódicas para determinar de manera previa o anticipada las tendencias de los sectores económicos y entorno de los activos para determinar posibles cambios de categoría y esto le permite a la administración realizar las gestiones para contar con los recursos necesarios para la atención de dicho cambio.</p>
<b>26. Riesgo Ambiental</b>	<p>Es el riesgo derivado del desarrollo de las actividades del Fondo, que puedan generar un impacto ambiental negativo por contaminación al medio ambiente, (incluyendo, pero sin limitarse al aire, suelo o aguas), y del incumplimiento de las normas sobre protección al medio ambiente, así como por la falta de aplicación de las medidas sanitarias sobre manejo, control, monitoreo, remoción y cuidado de materiales peligrosos En caso de materializarse este riesgo, eventualmente podría presentarse un perjuicio económico para los inversionistas, incluyendo, sin limitarse a ello, una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas y en el valor de la participación.</p> <p>Administración de Riesgo:</p> <p>Este riesgo se atiende, mediante el seguimiento que la administración, le brinda a los activos y los giros de negocio de sus inquilinos de manera proactiva, mediante visitas periódicas para determinar de manera previa o anticipada los impactos ambientales que su negocio pueda generar al ambiente en el activo que arrienda, por otra parte, a nivel contractual se establece que el inquilino debe cumplir a cabalidad las buenas prácticas comerciales y ambientales.</p>
<b>27. Riesgo de Lavado de Activos</b>	<p>Es el riesgo derivado del hecho que la inversión en el Fondo pueda ser utilizada como instrumento para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento en cualquier forma de dineros u otros bienes provenientes de actividades ilícitas, o para dar apariencia de legalidad a las actividades ilícitas o a las transacciones y recursos vinculados con las mismas. Igualmente, este riesgo puede materializarse por la falta de controles y el incumplimiento de regulaciones que delimitan la</p>

	<p>conducta de la Sociedad Administradora en la administración y gestión de fondos de inversión. En caso de materializarse este riesgo, eventualmente podría presentarse un perjuicio económico para los inversionistas, incluyendo, sin limitarse a ello, una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas y en el valor de la participación.</p> <p>Administración de Riesgo:</p> <p>Para atender este riesgo, la administración realiza una solicitud de consulta y revisión de nuevos inquilinos para que se valide el perfil del cliente de cara a prevenir nuevos clientes.</p>
<b>28. Riesgo de Fraude y/o soborno</b>	<p>Es la posibilidad de que el Fondo celebre contratos o realice negociaciones con personas o terceros que tengan el ánimo de realizar operaciones o negocios fraudulentos, con el objeto de defraudar o estafar al Fondo. En caso de materializarse este riesgo, eventualmente podría presentarse un perjuicio económico para los inversionistas, incluyendo, sin limitarse a ello, una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas y en el valor de la participación.</p> <p>Administración de Riesgo:</p> <p>Para mitigar este riesgo, la administración realiza un proceso de debida diligencia, en el cual se realizan la validación de la información de las personas o terceros con los cuales se está llevando a cabo la celebración de cualquier contrato o negociación, ésto mediante el respectivo departamento legal de la administración.</p>
<b>29. Riesgo por la discrecionalidad de la sociedad administradora para la venta de bienes inmuebles</b>	<p>BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., tiene la potestad de vender los bienes inmuebles que considere apropiados que pertenecen al fondo apegado a la normativa vigente, por lo que un inadecuada estrategia para seleccionar los activos no financieros por vender, así como, un inapropiado proceso de estimación de valor de los activos puede generar distorsiones en sus precios; generando esto subestimaciones o sobreestimaciones sobre los flujos esperados de los ingresos, los ingresos futuros para este y por ende el rendimiento pagado al inversionista.</p>

	<p>Administración del Riesgo:</p> <p>Evaluación interna del impacto en los inversionistas antes de realizar ventas significativas de activos no financieros.</p> <p>Comité de Inversiones revisa y aprueba las decisiones relacionadas con la venta de activos no financieros.</p> <p>Realización de valoraciones periódicas de los activos en cartera; así como también el análisis del mercado y posible rendimiento esperado.</p>
--	--

#### 4. DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO

##### 4.1 Valores de Participación

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

aplica para aquellos instrumentos que hayan sido registrados bajo el modelo de negocio de Costo Amortizado, lo que significa que para cada título valor se considerará el valor en el que fue adquirido por la cartera. Las ganancias y pérdidas de su tenencia únicamente se reflejan en los casos en que el título sale de la cartera de modo que en ese momento se refleja la eventual ganancia o pérdida. El valor de mercado de los instrumentos valorados a costo amortizado será reflejado en las notas de los estados financieros intermedios y auditados del fondo de inversión.

La valoración a Precio de Mercado: BCR SAFI aplicará la valoración de carteras a precios de mercado, a aquellos instrumentos que se incorporen en la cartera de inversión y que hayan sido registrados en el modelo de negocio a Valor Razonable con Cambios en Otros Resultados Integrales y aquellos instrumentos registrados a Valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (estado de resultados) utilizando la metodología de vector de precios de la sociedad denominada Proveedor Integral de Precios de Centroamérica (PIPCA), aprobado por la Superintendencia General de Valores.

La característica de este método que refleja continuamente los ajustes de precio que se originan en el mercado como efecto de la oferta y la demanda de los valores en los mercados organizados por la Bolsa Nacional de Valores o de la situación empresarial del emisor.

Las ganancias y pérdidas de la tenencia de los títulos valores se contabilizan diariamente de acuerdo a la valoración, en comparación con el precio anterior, y se consideran para el cálculo del valor de participación. Esto ocasiona que puedan presentarse variaciones en la asignación de rendimientos que se reflejen en pérdidas o ganancias en el valor de la participación, producto del ajuste

La metodología de PIPCA se puede consultar en el sitio Web de la Sugeval: [www.sugeval.fi.cr](http://www.sugeval.fi.cr), en las oficinas de la Superintendencia General de Valores, así como en el sitio Web del Proveedor Integral de Precios de Centroamérica:

	www.piplatam.com.
<b>Periodicidad de la valoración de los activos financieros del fondo</b>	Diaria

**4.2 En el caso de fondos inmobiliarios, adicionalmente se debe revelar:**

<b>Metodología para la valoración de los inmuebles del fondo de inversión</b>	<p><b><u>Valoración de activos no financieros.</u></b></p> <p>Debe existir una valoración de cada inmueble, que refleje, entre otras cosas, los ingresos por alquileres de los arrendamientos y otros supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio de la propiedad en condiciones de mercado.</p> <p>Esta valoración debe ser preparada por un experto independiente de la sociedad administradora. Los enfoques y métodos de valuación que se utilicen deben satisfacer la definición de valor razonable de las NIIF.</p> <p>El registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con el modelo del valor razonable para propiedades de inversión establecido en las NIIF. BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. deberá asignar y retribuir al valuador de acuerdo a las indicaciones establecidas en la reglamentación vigente.</p>
<b>Periodicidad de la valoración de los activos no financieros del fondo</b>	Los bienes inmuebles deberán valorarse al menos una vez al año, y en todo caso, al momento de su adquisición y venta.

**4.3 Mercados o bolsas en los cuales se puede negociar la participación**

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

**4.4 Asamblea de Inversionistas**

<b>Asamblea de Inversionistas</b>	
<b>Reglas para la convocatoria</b>	Las Asambleas de Inversionistas de BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado, se registrarán por las siguientes reglas y en lo no prescrito aquí, por la normativa del Código de Comercio que

	<p>resulte aplicable a las Asambleas Generales Extraordinarias.</p> <p>Las Asambleas de Inversionistas serán convocadas por la sociedad administradora, a través de cualquiera de sus funcionarios con representación legal. La convocatoria será realizada con una anticipación de al menos quince días hábiles a la celebración de la asamblea (en este plazo no se computará ni el día de publicación, ni el de celebración de la asamblea). La forma de la convocatoria será por medio de nota dirigida a la dirección indicada por el inversionista y registrada en el Libro oficial y por una publicación en un periódico de circulación nacional. Es obligación de los inversionistas mantener actualizada su dirección ante la sociedad administradora.</p> <p>En la convocatoria se hará constar el orden del día de la asamblea, con la relación de temas a discutir.</p> <p>Las asambleas serán presididas por uno de los representantes legales indicados en el prospecto del fondo; asimismo, el secretario de la asamblea de inversionistas podrá ser cualquier funcionario de la sociedad administradora. En caso de faltar éstos, los inversionistas presentes podrán nombrar un ad hoc.</p> <p>Las Asambleas podrán realizarse de manera presencial o virtual velando siempre por el cumplimiento de los aspectos regulatorios.</p> <p>En caso de realizarse de forma virtual, el medio tecnológico a utilizar y la forma de acceso, deberán permitir la identificación de los participantes, así como cumplir los principios de la simultaneidad, integralidad e interactividad de la comunicación durante la respectiva asamblea, se harán constar claramente en la convocatoria a la asamblea.</p>
<b>Cantidad de inversionistas necesaria para el quórum</b>	<p>El quórum para las asambleas en primera convocatoria será de tres cuartas partes de las participaciones en circulación, en caso de segunda convocatoria será cualquier número presente de participaciones, a menos que la normativa exija algo diferente. La primera y segunda convocatoria podrán hacerse simultáneamente, para oportunidades separadas, por al menos una hora.</p>

**Mayoría requerida para la aprobación de acuerdos en la asamblea**

Para la aprobación, los acuerdos se tomarán por mayoría simple, en el caso de las Asambleas reunidas en primera convocatoria con referencia al total de participaciones en circulación y en el caso de las reunidas en segunda convocatoria, con referencia al total de participaciones presentes.

**5. REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS DE PARTICIPACIONES****5.1 En caso de fondos cerrados, adicionalmente se debe revelar:****Detallar los casos de excepción en los cuales el fondo puede reembolsar directamente las participaciones**

El inversionista que desee hacer líquida su inversión deberá negociar sus participaciones a través de un Puesto de Bolsa en el mercado secundario de una bolsa de valores autorizada. Por ser un Fondo cerrado, el BCR FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO no redimirá las participaciones de los inversionistas. Sin embargo, de acuerdo la Ley Reguladora del Mercado de Valores y lo establecido en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, el Fondo recomprará las participaciones de los accionistas en los siguientes casos:

- a. Modificaciones en el régimen de inversión del Fondo.
- b. Conversión del Fondo cerrado a uno abierto.
- c. En casos de iliquidez del mercado.
- d. Cambios de la entidad de Custodia.
- e. Cambio de control, fusión y sustitución de la sociedad administradora.
- f. Fusión de fondos.

En todos los casos, el reembolso se sujeta a las mismas reglas y orden de pago y plazos establecidos en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, para la redención de las participaciones de los Fondos abiertos.

Cuando un inversionista ejerza su derecho de receso, las participaciones se reembolsan al valor que se obtenga del precio promedio de mercado del último mes calculado a partir del día previo a la fecha de convocatoria de la asamblea; para lo cual se utiliza como fuente de información, la suministrada por el proveedor de precios seleccionado por la sociedad administradora de fondos de inversión.

	<p>Consulte a la sociedad administradora o su representante sobre las variaciones que pueden existir en el mecanismo de redención de conformidad con la normativa autorizada por la Superintendencia General de Valores para casos excepcionales.</p>
<p><b>Mecanismo de colocación de las participaciones</b></p>	<ul style="list-style-type: none"><li>a. De conformidad con lo establecido en el Reglamento de Oferta Pública de Valores, se determina que los mecanismos de colocación que se podrán utilizar serán: colocación directa, subasta y contratos de colocación, según defina la sociedad administradora.</li><li>b. Las colocaciones fuera de bolsa, excepto en el caso de la suscripción en firme por la totalidad de la emisión, se brindará un trato igualitario a los inversionistas en el acceso y difusión de la información sobre la emisión y el mecanismo de colocación, así como en las condiciones de la misma.</li><li>c. Para las colocaciones fuera de bolsa, BCR SAFI definirá el mecanismo a utilizar y las reglas que aplicará al mecanismo seleccionado.</li><li>d. Las colocaciones por bolsa se sujetarán a los mecanismos y disposiciones que la bolsa de valores respectiva disponga por vía reglamentaria, en concordancia con el principio de trato igualitario señalado en el párrafo anterior. La convocatoria de colocación y sus condiciones, se informarán mediante un Comunicado de Hecho Relevante (2 días hábiles antes de cada colocación).</li><li>e. En caso de que se utilice un contrato de colocación, se informará mediante Comunicado de Hecho Relevante el nombre de los suscriptores, la naturaleza y el plazo de las obligaciones de los intermediarios, el monto a suscribir por cada uno, las compensaciones convenidas y el precio a pagar por los valores, como máximo 1 día hábil después de la firma del contrato.</li><li>f. Cuando el precio de las participaciones en el mercado secundario de valores sea inferior al valor registrado en libros, podrán colocarse nuevas participaciones, utilizando como referencia el precio establecido diariamente por un vector de precios cuya información sea suministrada por una empresa proveedora de</li></ul>

	precios autorizada por la SUGEVAL, siempre y cuando este precio no sea inferior al valor nominal de la participación.
--	---

**5.2 Se revela la política de distribución periódica de beneficios**

Distribución de beneficios periódicos	
<b>Periodicidad de distribución</b>	Trimestral
<b>Fecha de corte para determinar inversionistas con derecho a recibir los beneficios</b>	Debido a la naturaleza del fondo las fechas para determinar el pago de los beneficios periódicos son: 31 de marzo, 30 junio, 30 de setiembre y 31 de diciembre.
<b>Fecha de pago de los beneficios</b>	La distribución se efectuará dentro de los 30 días posteriores al cierre trimestral de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año.
<b>Determinación del beneficio a distribuir</b>	<p>El Fondo distribuirá el 100% de su renta líquida, entendida ésta como la suma de rentas por concepto de alquileres, intereses percibidos, y el capital pagado en exceso<sup>1</sup> una vez deducidos los gastos del Fondo en que se deba incurrir, el monto de las reservas aprobadas por el Comité de Inversiones.</p> <p>Además las reservas 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, no puede ser sujeta a distribución entre los inversionistas, solo hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble.</p> <p>Para efectos de la distribución de rendimientos el inversionista, su representante, o cualquier otra persona previamente autorizada podrá 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 BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. o mediante cheque. Dicho pago estará a cargo del custodio asignado por el Fondo “BCR Valores Puesto de Bolsa S.A.”. La cartera inmobiliaria será valorada como mínimo una vez al año, siguiendo los</p>

<sup>1</sup> Corresponde al valor que se le adiciona al valor facial reconocido por los nuevos inversionistas en el momento de las nuevas emisiones.

	<p>critérios señalados en el apartado N° 6.2 de este prospecto. Las ganancias o pérdidas por plusvalías serán acumuladas en el precio de la participación y se realizarán en el momento en que el inversionista venda sus participaciones en el mercado secundario.</p>
--	---

## 6. COMISIONES Y COSTOS

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

Comisión de administración y costos que asume el fondo	
<p><b>Comisión de administración máxima</b></p>	<p>BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. cobrará una comisión anual máxima de administración de hasta un 2.00%, sobre el valor de los activos netos del Fondo. La comisión se devenga diariamente y se cobra mensualmente. Los cálculos de comisiones serán de acuerdo con los lineamientos dictados al efecto por la Superintendencia General de Valores. No existe una comisión por la compra o venta de participaciones del Fondo por parte de la sociedad administradora. Sin embargo, la compra o venta de las participaciones en el mercado secundario sí involucra una comisión bursátil imputable al inversionista, cobrado por el Puesto de Bolsa que realiza la transacción. Esta comisión se establece por libre acuerdo entre las partes (el Puesto de Bolsa y el cliente).</p> <p>La comisión puede variar por debajo de este máximo una vez al mes, lo cual se comunica mediante hecho relevante.</p>
<p><b>Costos que asume el fondo de inversión</b></p>	<p>Además de la comisión de administración cancelada a la Sociedad Administradora, el fondo podría incurrir en gastos legales en defensa del Fondo y por compra-venta de bienes inmuebles, peritajes y auditorías, gastos de asambleas de inversionistas, gastos de administración y mantenimiento de inmuebles, cuotas de mantenimiento y vigilancia, honorarios de calificación de riesgo, servicios de custodio, gastos financieros por apalancamiento, costos de inscripción y mantenimiento del registro en bolsa, publicidad y promoción del fondo, servicios profesionales diversos, comisiones de corretaje inmobiliario, bursátil y seguros, impuestos diversos como por ejemplo: municipales, territoriales, servicios municipales.</p> <p>Los costos reales incurridos en cada trimestre se pueden consultar en los informes financieros del fondo que son publicados.</p>

## 7. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS

### 7.1 Detalle de la información periódica que los inversionistas pueden consultar

<b>Información periódica que los inversionistas pueden consultar:</b>		
<b>Información</b>	<b>Periodicidad</b>	<b>Lugares para su consulta o medios para su difusión</b>
<b>Estados de cuenta</b>	<b>Mensual</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas BCR SAFI.</li> <li>• Entidades comercializadoras.</li> <li>• <a href="http://www.bancobcr.com">www.bancobcr.com</a></li> </ul>
<b>Informes trimestrales</b>	<b>Trimestral</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas BCR SAFI.</li> <li>• <a href="http://www.bcrfondos.com">www.bcrfondos.com</a></li> <li>• Entidades comercializadoras.</li> <li>• Oficinas SUGEVAL.</li> <li>• <a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a></li> </ul>
<b>Hechos relevantes</b>	<b>Inmediatamente después de su conocimiento</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas BCR SAFI.</li> <li>• Entidades comercializadoras.</li> <li>• Oficinas SUGEVAL.</li> <li>• <a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a></li> </ul>
<b>Calificación de riesgo</b>	<b>Semestral</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas BCR SAFI.</li> <li>• <a href="http://www.bcrfondos.com">www.bcrfondos.com</a></li> <li>• Entidades comercializadoras.</li> <li>• Oficinas SUGEVAL.</li> <li>• <a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a></li> <li>• Oficinas Calificadora de Riesgo</li> </ul>
<b>Estados financieros mensuales no auditados de la SAFI y sus fondos</b>	<b>Mensual</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas BCR SAFI.</li> <li>• Oficinas SUGEVAL.</li> <li>• <a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a></li> </ul>
<b>Estados financieros auditados de la SAFI y sus fondos</b>	<b>Anual</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas BCR SAFI.</li> <li>• <a href="http://www.bcrfondos.com">www.bcrfondos.com</a></li> <li>• Entidades comercializadoras.</li> <li>• Oficinas SUGEVAL.</li> <li>• <a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a></li> </ul>
<b>Reporte de composición de cartera de los fondos</b>	<b>Quincenal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas BCR SAFI.</li> <li>• <a href="http://www.bcrfondos.com">www.bcrfondos.com</a></li> <li>• Entidades comercializadoras.</li> <li>• Oficinas SUGEVAL.</li> <li>• <a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a></li> </ul>
<b>Reporte de comisiones de administración, valor del activo neto del fondo, valor</b>	<b>Diaria</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas BCR SAFI.</li> <li>• Entidades comercializadoras.</li> </ul>

de la participación, y rendimientos del fondo		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas SUGEVAL.</li> <li>•</li> </ul>
Valoraciones de los inmuebles	Anual	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oficinas BCR SAFI</li> <li>• Oficinas SUGEVAL</li> <li>• Se puede solicitar en formato digital al correo de bcrfondos@bancobcr.com y correo@sugeval.fi.cr</li> </ul>

## 7.2 Régimen fiscal que le aplica al fondo

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

## 8. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA Y SU GRUPO FINANCIERO

Información sobre la Sociedad Administradora	
Direcciones	<p>El domicilio de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. es el siguiente: Oficentro Torre Cordillera. Rohmoser, piso #12, 300 metros al sur de Plaza Mayor.</p> <p>Apartado Postal: 10035-1000 San José            Teléfono: (506) 2549-2880            Fax: (506) 2296-3831 / 2296-3852</p>

	<p>Correo electrónico: <a href="mailto:bcrfondos@bancobcr.com">bcrfondos@bancobcr.com</a>  Página Informativa: <a href="http://www.bcrfondos.bancobcr.com">www.bcrfondos.bancobcr.com</a>  Sitio web: <a href="http://www.bcrfondos.com">www.bcrfondos.com</a></p>	
<b>Grupo financiero al que pertenece</b>	BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., pertenece al conglomerado del Banco de Costa Rica.	
<b>Principales accionistas</b>	EL BANCO DE COSTA RICA posee el 100.0% de las acciones de la sociedad.	
<b>Representante legal</b>	<p>Sr. Luis Emilio Cuenca Botey  Sr. Douglas Roberto Montero Arguedas  Sr. Jose Alberto Rodríguez Sánchez</p>	
<b>Estructura organizacional</b>		
<b>Gerente General</b>	MBA. Douglas Roberto Montero Arguedas	
	<b>Nombre de cada miembro</b>	<b>Cargo</b>
<b>Junta Directiva</b>	Dr. Luis Emilio Cuenca Botey	Presidente
	MBA. Eduardo Rodríguez del Paso	Vicepresidente
	Licda. Sonia Lorena Mora Jiménez	Secretaria
	MBA. Allan Castro Tassara	Tesorero
	Lic. Rafael Eduardo Fernández Zamora	Fiscal
	MBA. Fernando Víquez Salazar	Vocal
<b>Comité de inversión</b>	<p>MSc. Rossy Durán Monge. Máster en Dirección Financiera y Administración de Planes y Fondos de Pensión. Licenciada en Contaduría Pública. Amplia experiencia en el Conglomerado Financiero BCR. Ha ocupado puestos gerenciales en BCR Pensiones OPC, donde tuvo a su cargo la Gerencia Financiera Administrativa y la gestión de los portafolios de inversión de los fondos administrados y Finanzas. Actualmente ostenta el cargo de Gerente Corporativa de Finanzas en el Banco de Costa Rica.</p>	Gerente Corporativa de Finanzas BCR
	<p>MSc. Fernando Solano Jiménez. Máster en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas. Licenciado en Administración de Negocios con énfasis en Banca y Finanzas. Adicionalmente con más de 17 años de experiencia en el Conglomerado Financiero BCR, en puestos como Analista de Renta y Especialista en Evaluación Financiera. Actualmente ostenta el cargo de Jefe Financiero de BCR Leasing.</p>	Jefe Financiero de BCR Leasing

	Lic. Diego Vásquez Fernández. Licenciado en Ingeniería Civil. Con más de 11 años en el Conglomerado Financiero BCR, en puestos como Valuador 1 y Valuador 2. Actualmente ostenta el cargo de manera interina de Jefe de Oficina Ingeniería y Valuación en el Banco de Costa Rica.	Jefe de Oficina Ingeniería y Valuación BCR
	MSc. Malberth Cerdas Herrera. Licenciado en Administración de Empresas y Licenciado en Contaduría Pública (Egresado), Máster en Economía con Énfasis en Banca y Mercado de Capitales. Fue Jefe de Inversiones de Popular Pensiones durante 8 años, cesó en ese cargo en el año 2013; es docente en diferentes universidades del país y desde el año 2013 a la actualidad es Director de Inversiones de B&B Capital Advisor.	Miembro Externo
	Vacante	Miembro Externo
	Vacante	Miembro Externo

**Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo**

<b>Auditor Externo</b>	La firma Crowe Horwath CR, S.A. , actúa como auditor externo de la empresa.
<b>Asesores legales, analistas internacionales y otros profesionales</b>	El Lic. Freddy David Salazar Jiménez, quien es el Asesor Legal de BCR SAFI actuará como asesor legal con el acompañamiento del Director de la División Jurídica del Banco de Costa Rica
<b>Entidades comercializadoras</b>	BCR Valores Puesto de Bolsa S.A., BCT Valores Puesto de Bolsa S.A., Inversiones SAMA S.A. y Mercado de Valores de Costa Rica Puesto de Bolsa S.A.

**Administración de conflicto de intereses**

<b>Políticas sobre conflicto de intereses e incompatibilidades</b>	<p><b>Políticas de Conflicto de Intereses y Gobierno Corporativo</b></p> <p>BCR SAFI cuenta con políticas sobre conflictos de interés para el personal vinculado a la entidad, cumpliendo con las condiciones establecidas en el Reglamento sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</p> <p>Estas políticas pueden ser consultadas en las oficinas de B.C.R. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., página informativa:</p>
--	--

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

o en el sitio web:

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

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

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

X

JOSE ALBERTO RODRÍGUEZ SÁNCHEZ  
REPRESENTANTE LEGAL