

Prospecto Fondo de Inversión BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario

“PRODUCTO DE OFERTA PÚBLICA RESTRINGIDA, DESTINADO A INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES Y SOFISTICADOS, INFORMESE”.

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

Fecha de autorización para realizar oferta pública del fondo de Inversión: mediante la Resolución: SGV-R-1786 del 06 de Noviembre de 2007

Fecha de elaboración: octubre 2007 - Fecha de actualización del prospecto: Noviembre 2011

“El señor Carlos Gamboa Chaves, con número de identificación: uno ochocientos dos trescientos treinta y cuatro, en calidad de Apoderado Generalísimo sin Límite de suma y en representación de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, asume la responsabilidad del contenido de este Prospecto, para lo cual ha emitido una declaración donde se indica que la información contenida en este prospecto es exacta, veraz, verificable y suficiente, con la intención de que el lector pueda ejercer sus juicios de valoración en forma razonable, y que no existe ninguna omisión de información relevante o adición de información que haga engañoso su contenido para la valoración 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 omita 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.”

Entidades Comercializadoras:

BCR Valores S.A., Puesto de Bolsa.

Centro de Negocios La Uruca, 100 m Oeste de Burger King de la Uruca contiguo a la Mazda en otras agencias y sucursales del BCR en el país.

Banco de Costa Rica

En todas las Agencias y Sucursales del país.

2. TABLA DE CONTENIDOS	2
3. DESCRIPCIÓN DEL FONDO	4
3.1 Descripción del perfil del inversionista.....	4
3.2 Tipo de fondo de conformidad con la siguiente tipología	5
3.3 Nombre del gestor del fondo, entidad de custodia, agente de pago y calificación de riesgo	5
4. POLÍTICA DE INVERSIÓN	6
4.1	7
Política de Inversión de activos financieros.....	7
4.2 Política de inversión de proyectos de desarrollo inmobiliario.....	10
4.3 Política para arrendamiento de los inmuebles concluidos y para la inversión en inmuebles para generar plusvalías.....	19
5. RIESGOS DEL FONDO	21
5.1 Tipos de riesgos.....	22
5.2 Riesgos propios de proyectos de desarrollo inmobiliario	31
5.3 Administración de riesgos	42
6. DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO	47
6.1 Valores de Participación.....	47
6.2 Metodología para la valoración de los activos del fondo de inversión y periodicidad de la valoración de los activos no financieros del fondo.....	49
6.3 Mercados donde se puede negociar la participación	52
6.4 Asamblea de Inversionistas.....	52
7. REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS DE PARTICIPACIONES	53
7.1 Redención o recompra de participaciones y mecanismos de colocación..	53
7.2 Política para la distribución periódica de beneficios	58
8. COMISIONES Y COSTOS	60
8.1 Comisión de administración y costos que asume el fondo.....	60
9. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS	63
9.1 Información periódica que los inversionistas pueden consultar	63
9.2 Régimen fiscal que le aplica al fondo.....	64
10. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA Y SU GRUPO FINANCIERO	65
ADDENDUM	68
Generalidades	73
a. Identificación del proyecto	73
b. Objetivo, justificación y mercado meta del proyecto	75
c. Etapas del proyecto y características de la zona	76
d. Periodicidad de informe de avances y lugares de consulta	76
e. Participantes designados para el desarrollo del proyecto	77

f. Subcontratistas.....	81
Estudio de mercado	84
a. Análisis de la estimación de la demanda del proyecto	84
b. Análisis de potenciales compradores	86
c. Análisis de la competencia.....	86
d. Proyectos nuevos	88
e. Estrategias de la comercialización y venta del activo	89
Aspectos Técnicos.....	89
a. Descripción de aspectos constructivos y acabados	89
b. Áreas de construcción, terreno y parqueos.....	91
c. Programación de obra.....	91
Aspectos Legales.....	96
a. Permiso de Construcción (Emitido por la municipalidad).....	97
b. Plan Regulador de la Zona (Áreas de Conservación) Regulaciones Básicas...	97
c. Alineamiento y uso de suelo	97
d. Evaluación de impacto ambiental /SETENA	97
e. Contrato de Regencia Ambiental	97
f. Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos	97
g. Instituto Nacional de Seguros – Cuerpo de Bomberos de Costa Rica.	97
h. Disponibilidad de los Servicios A y A	98
i. Póliza de Riesgo de Trabajo de la Constructora.	98
j. Electricidad.....	98
k. Constitución de Condominio.....	98
l. Garantías.....	98
Riesgos específicos del proyecto	99
a. Riesgos en el desarrollo de proyectos inmobiliarios.	99
b. Riesgos de la cartera inmobiliaria.....	103
c. Otros Riesgos.....	105
d. Administración del Riesgo.	105
Aspectos Financieros	106
a. Análisis de Prefactibilidad	106
b. Estimaciones financieras y supuestos básicos.....	107
c. Estrategia de Captación de Recursos	111
d. Resumen de Costos por Actividad.	112
e. Programa de Desembolsos	113
f. Flujo de Caja del Proyecto	113
g. Rentabilidad Estimada.....	114
h. Análisis de Sensibilidad	114
DECLARACIÓN.....	115

3. DESCRIPCIÓN DEL FONDO

3.1 Descripción del perfil del inversionista

B.C.R. FONDO DE INVERSIÓN DE DESARROLLO INMOBILIARIO está dirigido únicamente a inversionistas institucionales, es decir, intermediarios financieros y de valores, organismos internacionales, fondos de inversión, fondos de pensión y fideicomisos que funcionen como fondos de inversión o de pensión y a inversionistas sofisticados, en ambos casos, tanto nacionales como extranjeros, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión y el Reglamento de Oferta Pública.

Asimismo, los inversionistas cuentan generalmente con un grado de conocimiento o experiencia sobre el mercado inmobiliario en el territorio nacional, o cuentan con alguna asesoría sobre inversiones diferentes a las inversiones en activos financieros, de tal forma que son capaces de comprender como las técnicas de gestión de activos, utilizadas por los administradores de carteras colectivas de inversión, son aplicadas en este caso a temas del mercado inmobiliario.

Este es un Fondo que se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de mediano a largo plazo, que desean participar de una cartera de proyectos de desarrollo inmobiliario en distintas fases de diseño y construcción, los cuales dependiendo del tipo de proyecto y los plazos de conclusión de los mismos, generarían plusvalías, ya sea por revalorización o venta de los mismos. El plazo mínimo recomendado de permanencia en el Fondo es de dos años, que inicia con la compra de las participaciones.

Los inversionistas deben estar dispuestos a asumir riesgos por su participación indirecta en el desarrollo de proyectos inmobiliarios y que a su vez pretenden obtener una plusvalía por la venta de los inmuebles una vez concluido el proyecto, a su vez, al asumir riesgos, el inversionista también se enfrenta a una posible minusvalía o pérdida en la venta de los inmuebles.

El B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario es un fondo dirigido hacia inversionistas institucionales y sofisticados que no requieren de un ingreso periódico cierto, principalmente, porque dentro de la cartera del Fondo pueden existir proyectos que no generen ingreso por concepto de pago de rentas, porque están en desarrollo o no ha concluido su proceso de comercialización.

Es un fondo destinado a un inversionista dispuesto a asumir los riesgos inherentes a una cartera de inversión en proyectos de desarrollo inmobiliario (los cuales serán advertidos más adelante).

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 en el corto plazo. Por ser un Fondo cerrado, éste no recompra las participaciones de los inversionistas, con excepción de lo establecido en el punto 7.1 del presente 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 de inversión cerrados en el país todavía no goza de la suficiente liquidez, aún más tratándose de un Fondo de Desarrollo Inmobiliario.

3.2 Tipo de fondo de conformidad con la siguiente tipología

Tipo de Fondo			
Por su naturaleza	Cerrado	Por su objetivo	Crecimiento
Por su diversificación	No aplica	Por el Mercado en que invierte	Cartera Inmobiliaria: Mercado local Cartera Financiera: No Especializada
Moneda para la suscripción o reembolso de participaciones	Dólares Estadounidenses	Por la especialidad de su cartera	Desarrollo Inmobiliario

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

Gestor del Portafolio, Custodia y Calificación de riesgo	
Nombre del Gestor del fondo	Lic. Carlos Gamboa Chaves
Política de retribución al gestor del fondo	No asume costos de retribución
Entidad de Custodia	Banco de Costa Rica
Agente de pago	Banco de Costa Rica
Calificación de riesgo	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

	<p>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 Desarrollo Inmobiliario de scrAA+f2, lo que significa que la calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel muy bueno. Con relación al riesgo de mercado, la categoría f2 se refiere a una “Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado”. La adición del signo positivo o negativo da referencia de la posición relativa dentro de las diferentes categorías de clasificación.</p>
--	--

3.4 En el caso de los fondos cerrados que no posean un programa de colocación de participaciones

Monto autorizado			
Monto de la Emisión	<i>USD\$100,000,000.00 (cien millones de dólares)</i>	Número de participaciones autorizadas	<i>100,000 (cien mil)</i>
Valor nominal de la participación	<i>USD \$1,000,00 (mil dólares)</i>	Vencimiento del fondo	<i>25 años que serán contados a partir de la fecha de autorización, es decir vence el 21 de diciembre del 2032, que serán contados a partir de la fecha de autorización, consignada por parte de la Superintendencia General de Valores. Dicho plazo podrá modificarse si la Asamblea de Inversionistas del Fondo así lo dispone.</i>
Código ISIN	<i>CRBCRSFL0052</i>	Cédula Jurídica	<i>3-110-513374</i>

4. POLÍTICA DE INVERSIÓN

El Fondo mantendrá un mínimo de un 70% del promedio anual de los saldos mensuales de los activos invertidos en uno o varios proyectos inmobiliarios en distintas fases de diseño y construcción, para su conclusión y venta, o arrendamiento, que estén libres de derechos de usufructo, uso y habitación y en bienes inmuebles para la generación de

plusvalías. El porcentaje restante se invertirá en títulos valores. Esto, salvo lo indicado a continuación.

El fondo podrá invertir más del 30% de su cartera en activos financieros, en aquellos periodos que por la operativa de este tipo de producto, cuente con recursos en efectivo, provenientes de la colocación de participaciones o la venta de activos, para mantener los recursos en espera de la inversión en nuevos proyectos de desarrollo inmobiliario. Bajo este esquema, existe el riesgo de que en un momento determinado exista una alta concentración de la cartera en activos financieros. BCR SAFI, informará a la Asamblea de Inversionistas sobre cualquier concentración distinta a los límites mencionados en el prospecto, en las fechas en que ésta se reúna.

4.1 Política de Inversión de activos financieros

Política de Inversión de activos financieros *		
Moneda de los valores en que está invertido el fondo	En dólares estadounidenses.	
Tipos de valores	Detalle	Porcentaje máximo de inversión
	Efectivo	100%
	Valores de deuda	100%
	Valores accionarios	100%
	Participaciones de fondos de inversión.	100%
	Productos estructurados	0%
	Valores de procesos de titularización	100%
Países y/o sectores económicos	País y/o sector	Porcentaje máximo de inversión
	La cartera de inversiones financiera no es especializada por sector (nacional e internacional) ni por el tipo de renta (fija y variable), dicha cartera estará conformada por títulos y/o valores de deuda, acciones y participaciones de fondos cerrados de los sectores: a) público costarricense, con garantía directa, indirecta o sin garantía del Estado, b) privado costarricense, ambos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y c) títulos y/o valores extranjeros de los sectores público y privado. Los títulos del mercado nacional,	100%

	<p>tanto del sector público como privado, deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y los títulos del mercado internacional, incluidas las participaciones de fondos de inversión extranjeros, deberán estar admitidos a negociación en un mercado organizado extranjero, según las condiciones establecidas en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</p>		
Concentración máxima en un solo emisor	No existen límites		
Concentración máxima en operaciones de reporto, posición vendedor a plazo	<p>El fondo podrá invertir el 100% de la cartera financiera en operaciones de recompra y/o reporto como vendedor a plazo. Cualquier título o valor inscrito ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios podrá constituirse como garantía de una operación de recompra en la que el Fondo actúe como comprador a hoy.</p>	Concentración máxima en valores extranjeros	100%
Concentración máxima en una emisión	100%	Calificación de riesgo mínima exigida a los valores de deuda	<p>Si los emisores son del sector privado costarricense, deben contar con calificación de riesgo superior a grado de inversión. En el caso de participaciones de fondos inmobiliarios, de principal garantizado o financiero cerrados, tanto locales como extranjeros, deben contar con una calificación superior a grado de inversión otorgada por una calificadora autorizada por la SUGEVAL o reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos. Con respecto a los otros tipos de</p>

			<p>activos en que se puede invertir se exigirá que cuenten con una calificación de riesgo igual o superior a grado de inversión. En el caso de valores del sector público nacional o extranjero, se podrá invertir en aquellos instrumentos que cuenten con respaldo estatal.</p>
<p>Otras política de inversión</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Valores de deuda emitidos en serie, por emisores soberanos o emisores con garantía soberana, de países que cuenten con una calificación de riesgo de una entidad calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos. • Valores de deuda emitidos en serie por emisores privados que cuenten con una calificación de riesgo de una entidad calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos. • Valores accionarios de emisores privados. • Fondos de inversión extranjeros que cumplan con las mismas condiciones que se exigen a los fondos extranjeros que se comercian en Costa Rica, a saber: • Fondos que cuenten con autorización para realizar oferta pública de valores por un órgano regulador que sea miembro del IOSCO. • En el caso de fondos financieros, estos deben cumplir con las mismas reglas de endeudamiento y diversificación establecidas para los fondos registrados en Estados Unidos, fondos armonizados de acuerdo con la definición que de estos hacen las directivas dictadas para la Unión Europea, o fondos costarricenses de conformidad con lo establecido en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. • En el caso de fondos inmobiliarios, autorizados en Estados Unidos, España, México, Colombia, Chile, Canadá, Brasil e Inglaterra. • Contar con un gestor o administrador con una experiencia mínima de tres años en administración de portafolios. • Contar con una entidad de custodia independiente del administrador. • Contar con un plazo mínimo de operación de un año para el fondo de inversión, y que el patrimonio del fondo sea al menos de veinte (20) millones de dólares o equivalente en otra moneda. • Contar con agente de pago para el cobro de las participaciones, el pago a los inversionistas, así como para el reembolso de las participaciones que aseguren el traslado directo de estos recursos a la entidad de custodia respectiva. El agente de pago puede ser un banco, un custodio o puesto de bolsa constituidos bajo la legislación costarricense, o el agente de pago domiciliado en el exterior designado en el prospecto del fondo. • El Fondo podrá invertir el 100% de la cartera financiera en títulos y/o valores con maduración superior a los 360 días. • El Fondo podrá invertir el 100% de la cartera financiera en participaciones de fondos inmobiliarios, de principal garantizado o 		

	<p>financieros cerrados; tanto locales como extranjeros.</p> <ul style="list-style-type: none"> El Fondo podrá pignorar o constituir como garantía de operaciones de recompra y/o reporto títulos y valores de su cartera hasta por un 10% de los activos totales. Tal política podrá realizarse con el fin de cubrir necesidades de liquidez o como parte de la estrategia de inversión desarrollada por la administración. Este porcentaje forma parte del financiamiento máximo permitido al Fondo, conforme a lo establecido en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. <p>El fondo podrá mantener parte de los recursos administrados en una cuenta de un Banco de primer orden del exterior, o en instrumentos de inversiones tales como Overnight (inversiones a un día) y Money – Market (específicamente fondos de inversión del mercado de dinero) siempre y cuando cuente este último con precios diarios para su valoración. Las inversiones en Money – Market, tanto del mercado nacional e internacional, incluidas las participaciones de fondos de inversión extranjeros, deberán estar admitidos a negociación en un mercado organizado, entendido éste, como aquel que cuenta con un conjunto de normas y reglamentos que determinan su funcionamiento, según las condiciones establecidas en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. Estos recursos también se pueden invertir en cualquier banco del sistema bancario local</p> <p>Los bancos extranjeros de primer orden son aquellas instituciones o corporaciones legalmente constituidas, con domicilio en el exterior, gubernamentales o privadas, que se dediquen a actividades de naturaleza financiera, de reconocida solvencia económica en el medio financiero de que se trate.</p>		
Política para la administración y control de la liquidez	No aplica		
Nivel máximo de endeudamiento del fondo	60% de los activos totales del fondo	Moneda de contratación de las deudas del fondo	Dólares estadounidenses

* Los porcentajes indicados en el cuadro anterior se refieren al 30% de la cartera financiera.

4.2 Política de inversión de proyectos de desarrollo inmobiliario

Política de Inversión de proyectos de desarrollo inmobiliario	
Tipo de proyectos	<ul style="list-style-type: none"> – Habitacional – Turístico – Oficentros – Comerciales – Plantas industriales – Infraestructura pública

	– Infraestructura gubernamental –		
Países donde se pueden ubicar los proyectos (Prospecto Alcance Nacional)	Costa Rica		
Fase en que pueden encontrarse los proyectos	Se podrá encontrar en distintas fases de diseño y construcción, para su conclusión, y venta o arrendamiento.	Proyectos a desarrollar	Varios proyectos
Criterios mínimos para la selección de los proyectos	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Ubicación: Se consideran zonas consolidadas y/o con potencial de crecimiento, así como potenciales plusvalías del terreno. ➤ Rentabilidad Mínima Exigida: Se indicará en la adenda de cada proyecto de desarrollo inmobiliario la rentabilidad mínima exigida por la administración; de acuerdo con el tipo de proyecto y estructura seleccionada, dada la coyuntura económica asociada a la ejecución de la obra. <i>“Esta información no significa una garantía al inversionista, directa o indirectamente, de un rendimiento determinado por su participación en el fondo.”</i> ➤ El monto mínimo de inversión será definido como aquel que permita alcanzar el mínimo del activo neto según la normativa. ➤ Nivel de Riesgo Asumido: los propios de una cartera de inversión en proyectos de desarrollo inmobiliario, en distintas fases de diseño o construcción, los cuales se dirigen a inversionistas institucionales o sofisticados. ➤ Potenciales Compradores: Se invertirá en el desarrollo de proyectos cuyo mercado meta serán demandantes de bienes inmuebles en los diferentes sectores, de tipo habitacional, turísticos, industriales, oficinas, comercio, del sector público y gubernamental, es decir, inmuebles destinados al arrendamiento o venta por parte de personas físicas y/o jurídicas, instituciones públicas y/o privadas y fondos inmobiliarios, residentes o no en el país. <p><i>“Previo al inicio de la construcción de cada proyecto de desarrollo inmobiliario, se incorporará al prospecto una</i></p>		

	<p><i>adenda que resume las principales características del proyecto. La Superintendencia no emite una autorización, criterio u opinión sobre la exactitud, suficiencia o razonabilidad de la información revelada por las sociedades administradoras en los adenda de los proyectos.”</i></p>
<p>Tipos de activos que pueden formar parte del proyecto.</p>	<p>Entre los activos objeto del B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario, están los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Los bienes inmuebles a desarrollar podrán ser de tipo turístico, hoteleros, oficentros, residenciales, centros comerciales, plantas industriales, infraestructura pública y gubernamental, sean éstos afectados o no, a regímenes de zona franca, los cuales podrán encontrarse en distintas fases de diseño y construcción, para su conclusión y venta, o arrendamiento. - Adquirir directamente terrenos (esta inversión está incluida dentro del 70% que corresponde a la cartera inmobiliaria del Fondo) en los que en conjunto con otras empresas financieras o desarrolladoras, por medio de contratos específicos con contratistas, subcontratistas, consultores y empresas especializadas en el campo, realizará las gestiones y actividades necesarias para diseñar, estructurar, desarrollar y comercializar un inmueble, cuyo objetivo final es generar plusvalías. - Adquirir inmuebles en cualquier etapa de desarrollo con el objetivo de concluir éste de forma exitosa, por medio de contratos específicos con contratistas, subcontratistas, consultores y empresas especializadas en el campo, para luego comercializarlo y lograr una ganancia por la plusvalía lograda. Asimismo, los inmuebles podrán ser arrendados a terceros, con la autorización del Comité de Inversiones, lo cual se comunicará mediante Hecho Relevante. - Adquirir acciones de sociedades de propósito específico propietarias de terrenos o inmuebles en cualquier etapa de desarrollo con el objetivo de concluir éste de forma exitosa, en los que en conjunto con otras empresas financieras o desarrolladoras, por medio de contratos específicos con contratistas, subcontratistas, consultores y empresas especializadas en el campo, realizará las gestiones y actividades necesarias para diseñar, estructurar, desarrollar y comercializar un inmueble. - El fondo puede participar en proyectos conjuntos con otras entidades en cualquier porcentaje que se considere necesario para su correcta administración, el mismo será determinado en la adenda. - Adquirir directamente terrenos (esta inversión está incluida

	<p>dentro del 70% de la cartera inmobiliaria del fondo) que podrá mantener en inventario para obtener una plusvalía.</p> <p>Este Fondo no establece límites de concentración por tipo de proyectos de desarrollo inmobiliario en que el Fondo invertirá, ni en la participación de negocios conjuntos con otras empresas financieras o desarrolladoras.</p>
<p>Informes de avance de cada proyecto</p>	<p>Los informes de avance de obras se realizarán con una periodicidad trimestral, según lo dispuesto en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, cuyo contenido lo establecerá el Superintendente General de Valores. Los mismos pueden ser consultados en BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y en la SUGEVAL.</p> <p>El informe de avance debe contener al menos:</p> <ul style="list-style-type: none"> · Identificación del proyecto. · Información sobre participantes designados para el desarrollo de las obras. · Información sobre aspectos técnicos y legales. <p>Una vez que se ha iniciado la construcción del proyecto, se debe considerar:</p> <ul style="list-style-type: none"> · Aspectos Técnicos: <ul style="list-style-type: none"> i) Descripción del estado actual de la obra física y detalle del avance desde el informe anterior. ii) Descripción detallada de las modificaciones realizadas al proyecto inicial, cuando aplique. iii) Análisis comparativo del avance físico real versus lo planteado inicialmente. · Aspectos Financieros: <ul style="list-style-type: none"> i) Análisis comparativo de costos del avance real versus lo planteado inicialmente. ii) Declaración suscrita por el profesional o fiscalizador independiente. <p>Al finalizar el proyecto, BCR SAFI debe realizar un informe de cierre, el cual debe contener al mínimo lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> · Detalle de las obras realizadas, indicando si las mismas se ajustan a las obras propuestas en planos y presupuesto. · Resumen de las modificaciones realizadas durante el proyecto. · Análisis comparativo del costo y tiempo invertidos versus

	<p>lo planteado inicialmente.</p> <ul style="list-style-type: none"> · Análisis comparativo de las preventas realizadas versus las planteadas inicialmente, cuando aplique. · Descripción de las acciones realizadas o que se espera realizar para la venta del activo. · Declaración suscrita por el profesional o fiscalizador independiente.
<p>Otras políticas de inversión</p>	<p>Prohibición para la compra y venta de activos De conformidad con los artículos 72 y 95 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y el artículo 47 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, así como de las Normas de Conducta establecidas en la Ley en materia de conflictos de interés, los socios, directores y empleados de B.C.R. S.A.F.I. y de su grupo de interés económico, no pueden adquirir valores de los fondos, ni venderles valores propios. Así mismo, tampoco pueden vender activos inmobiliarios o sus títulos representativos.</p> <p>Participación de directores, gerentes y funcionarios del Conglomerado Financiero del Banco de Costa Rica y sus subsidiarias, como proveedores de bienes y servicios del BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario. De conformidad con la normativa vigente en la materia, los directores, gerentes y funcionarios pertenecientes al Conglomerado BCR y las empresas con las que estos estén relacionados no podrán fungir como proveedores de bienes y servicios al BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario. Los proyectos que integran la cartera del fondo deberán ser aprobados por el Comité de Inversiones de BCR SAFI, de conformidad con el resultado de los estudios preliminares realizados como parte del debido proceso que indique la viabilidad del proyecto. Es relevante mencionar, que de previo al inicio de la construcción de cada proyecto de desarrollo inmobiliario, se incorporará al prospecto un Addendum que resuma las principales características del mismo y al menos trimestralmente se harán informes de avance periódicos una vez que el o los proyectos se encuentren en desarrollo. Dicho Addendum no será revisado previamente por la Superintendencia General de Valores.</p> <p>Participación de empresas pertenecientes al Conglomerado Financiero del Banco de Costa Rica y sus subsidiarias como proveedores de bienes y servicios financieros del B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario. De conformidad con la normativa vigente en la materia, las empresas pertenecientes al Conglomerado Financiero, podrán fungir como proveedores de servicios financieros del B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario. No obstante lo anterior, dichos servicios deberán prestarse en condiciones</p>

	competitivas, de mercado y de la más alta calidad.
Compañías y profesionales contratados para el desarrollo del proyecto	
<p>Criterios de selección de las entidades a contratar para el desarrollo</p>	<ul style="list-style-type: none"> • El Fondo procederá, en relación con los procesos técnicos y de debida diligencia, actividades y áreas críticas relacionados con los procesos de desarrollo inmobiliario, a contratar los servicios de los técnicos, contratistas, consultores y empresas especializadas para que ejecuten actividades como: estudios preliminares, arquitectura, diseño, presupuestos, inspección, vigilancia, construcción, equipamiento, gerencia técnica y comercialización que involucra el proceso de desarrollo inmobiliario. • Estas empresas, deben ser de reconocida trayectoria y estar adscritas a las Cámaras, Colegios o Asociaciones profesionales respectivas, cuyo personal también deberá estar inscrito en los colegios profesionales. Además, deberán ser seleccionados a través de un proceso formal de concurso privado o en su defecto por su especialización y experiencia en un determinado proyecto, en el que se valorarán las ofertas recibidas a criterio del Comité de Inversiones del Fondo, atendiendo lo estipulado en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión y en la Ley Reguladora del Mercado de Valores. • Las empresas deben aportar la información contable que demuestre una razonable capacidad financiera para poder brindar el servicio contratado sin contratiempos relacionados a problemas de solvencia y capitalización. <p>Las personas físicas y/o jurídicas contratadas como contratistas, subcontratistas, consultores o empresas especializadas podrán ser inversionistas del B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario, siempre y cuando cumplan con los requisitos solicitados para este tipo de fondos por el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</p>
<p>Esquema de retribución para cada una de las empresas que participarán en el proyecto</p>	<p>Los esquemas serán el resultado de la negociación y del estudio de las ofertas analizadas producto de los procesos de concurso privado que generaron la contratación del participante por el Fondo.</p> <p>Para el caso de los profesionales de las áreas de arquitectura e ingeniería se aplicarán los principios establecidos por los acuerdos, leyes y reglamentos del Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos de Costa Rica.</p> <p>Los esquemas de retribución pueden ser fijo, variable (entre otros</p>

	<p>los criterios que se pueden utilizar para la definición del esquema de retribución variable son: el uso de índices, cumplimiento de objetivos del proyecto de desarrollo inmobiliario, consecución de ahorros) o una combinación de ambos, de conformidad con el resultado de la negociación y estudio de las ofertas.</p>		
Esquema de financiamiento			
Nivel máximo de endeudamiento del fondo	60% de los activos totales del fondo	Moneda de contratación de las deudas del fondo	Dólares estadounidenses
Forma de financiamiento del proyecto	<p>El Fondo podrá financiar la adquisición de proyectos inmobiliarios o la participación en las sociedades de propósito específico, así como, atender las necesidades transitorias de liquidez, hasta por un máximo del 60% de sus activos, conforme a lo establecido en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. Las modificaciones al porcentaje de endeudamiento establecido en el prospecto requieren de la aprobación de la Asamblea de Inversionistas del Fondo y se debe cumplir con el procedimiento de modificación respectivo ante la SUGEVAL. La moneda de los créditos es el dólar, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.</p> <p>Dentro del endeudamiento máximo, el Fondo podrá cubrir necesidades de liquidez por medio de la constitución de recompras con la pignoración de los títulos y/o valores de su cartera financiera, hasta por un 10% de los activos totales.</p> <p>Las formas de financiamiento que puede utilizar el Fondo son las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Préstamo bancario - Reinversión de preventas, ventas o alquileres. - Créditos comerciales de bienes y servicios de proveedores. - Recompras. - Emisión de participaciones 		
Lineamientos			
Lineamientos sobre contratación de seguros	<p>-Activos que se aseguran y tipo de coberturas que como mínimo se contrataran</p> <p>Todos los activos inmobiliarios propiedad del BCR Fondo Desarrollo 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 autorizadas por ley o la normativa vigente en esta materia, para cada uno de estos inmuebles serán:</p>		

	<ol style="list-style-type: none"> 1. Incendio casual, explosión y daños por humo y rayo. 2. Motín, huelga, paro legal, conmoción civil, actos de personas mal intencionadas. 3. Huracán o ciclón, vientos huracanados 4. Colisión de vehículos contra el inmueble, caída de aviones, y objetos desprendidos de los mismos. 5. Inundación y deslizamiento. 6. Temblor, terremoto e incendio derivado del mismo. 7. Erupción volcánica. <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"> a. Solidez financiera. b. Respaldo, garantías o avales adicionales. c. Experiencia. d. Precio de las coberturas.
<p>Lineamientos sobre la creación y uso de reservas</p>	<p>Para mitigar los riesgos propios en la administración de la cartera de desarrollo inmobiliario, el Fondo podrá crear “reservas”, entendiéndose como reservas, aquellas cuentas con saldo acreedor, que se crean o incrementan con el objeto de hacer frente a las eventualidades que pudieran presentarse, ya sea por pérdidas futuras materiales, por depreciaciones de los bienes inmuebles terminados o por imprevistos en el proceso constructivo de los proyectos en desarrollo que componen la cartera inmobiliaria del Fondo.</p> <p>La creación de las reservas tendrá un fin único y específico, que será contribuir a la administración de los riesgos presentes en la actividad de desarrollos inmobiliarios y nunca para garantizar a los inversionistas un rendimiento determinado, ni tampoco se emplearán para financiar nuevos planes de inversión en desarrollos inmobiliarios. El propósito de las reservas es:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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, o mejoras en el

	<p>inmueble de tal forma que se pueda optimizar al máximo su aprovechamiento.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Costos de mantenimiento y reparaciones para conservar o incrementar la productividad del activo (ejemplo: reparación de las instalaciones eléctricas, de puertas, llavines y divisiones internas entre otras). <p>Cabe mencionar que toda constitución efectiva de reservas patrimoniales deberá ser autorizada previamente por acuerdo firme de la Asamblea de Inversionistas del B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario, convocada para tales efectos de conformidad con las normas dispuestas por la legislación vigente en la materia.</p> <p>Será responsabilidad de B.C.R. S.A.F.I. 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.</p> <p>El monto de la reserva se tomará como una deducción de los rendimientos generados por el Fondo y será utilizada únicamente para los propósitos señalados anteriormente.</p> <p>B.C.R. S.A.F.I. 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.</p> <p>El rubro de dichas reservas, cuando éstas no sean objeto de distribución de conformidad con los acuerdos dispuestos por la Asamblea de Inversionistas, se capitalizarán y por tanto quedarán reflejadas en el precio del título de participación del Fondo.</p> <p>“Esta reserva no constituye un mecanismo que pretenda garantizar al inversionista un rendimiento determinado.”</p>
<p>Lineamientos adicionales sobre la participación de inversionistas relacionados al grupo financiero</p>	
<p>Políticas y restricciones impuestas a empresas del mismo grupo financiero que participan como</p>	<p>De conformidad con la regulación vigente en la materia, las empresas del mismo Conglomerado Financiero al que pertenece la sociedad administradora, sus socios, directores y gerentes podrán participar como inversionistas del fondo, siempre que dichos inversionistas cumplan los requisitos establecidos para</p>

<p>inversionistas del fondo o del proyecto</p>	<p>participar en fondos de inversión sometidos a régimen de oferta pública restringida. Ningún funcionario, director, empresa o socio del Conglomerado Financiero, podrá participar como socio externo de los proyectos que desarrolle el Fondo. B.C.R. S.A.F.I. no establecerá restricciones contractuales para la negociación de las participaciones de estos inversionistas.</p>
---	---

4.3 Política para arrendamiento de los inmuebles concluidos y para la inversión en inmuebles para generar plusvalías.

<p>Política de Inversión de activos inmobiliarios</p>	
<p>Tipo de inmuebles</p>	<p>Se pueden invertir activos inmobiliarios con el objetivo de generar plusvalías, los cuales se pueden dedicar a los siguientes usos:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Turístico, hoteleros - Oficentros - Residenciales - Centros comerciales - Plantas industriales - Infraestructura pública y gubernamental
<p>Criterios mínimos exigidos a los inmuebles</p>	<p>En el caso de un activo inmobiliario desarrollado:</p> <p>-Antigüedad del Inmueble Los inmuebles que se adquieran para ser incorporados en el fondo que estén parcialmente construidos 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>-Plazo de los contratos Los plazos de los contratos de alquiler, formalizados con los inquilinos que puedan ocupar los inmuebles construidos por el fondo, preferiblemente deberán pactarse o ser superiores a los 3 años, esto según lo dispuesto en la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos y podrán incluir una opción de compra.</p> <p>-Características de los inquilinos potenciales Para los inquilinos que son personas físicas se solicitará información legal, como cédula de ciudadanía y al mismo tiempo se verificarán sus datos en el sistema de consultas Datum.</p> <p>Para los inquilinos que son empresas comerciales y de servicios, se solicitará información legal de personería jurídica y al mismo tiempo se verificará esa información en el sistema de consultas Datum.</p> <p>También se tomarán en cuenta aspectos como la trayectoria e importancia en el negocio.</p>

	<p>En el caso de propiedades inmobiliarias sin activos construidos:</p> <p>-Ubicación 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>-Accesibilidad a servicios públicos</p> <p>-Condiciones de uso de suelos.</p>
Concentración máxima de ingresos provenientes de un inquilino	No existen límites para la concentración máxima de los ingresos provenientes de un solo inquilino.
Política de arrendamiento de inmuebles a personas o compañías relacionadas a la sociedad administradora	<p>La sociedad administradora y las demás entidades que forman parte del Conglomerado B.C.R., pueden ser arrendatarios del Fondo, siempre y cuando no generen, en conjunto, más de un 5% 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>No podrán arrendarse los inmuebles a los inversionistas del Fondo o las personas que formen parte de su Grupo de Interés Económico, todo de conformidad con el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</p>
Política para la administración de atrasos en los alquileres	<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.</p> <p>Mediante la cual se establece lo siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"> 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. 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.
Lineamientos	
Lineamientos sobre contratación de seguros	<p>-Activos que se aseguran y tipo de coberturas que como mínimo se contrataran</p> <p>Todos los activos inmobiliarios propiedad del BCR Fondo Desarrollo Inmobiliario deberán contar con una cobertura de seguro aceptable y razonable de acuerdo al tipo de inmueble y riesgo este enfrente. Las</p>

	<p>coberturas mínimas que buscará obtener la sociedad administradora, de conformidad con la oferta de las entidades aseguradoras autorizadas por ley o la normativa vigente en esta materia, para cada uno de estos inmuebles serán:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Incendio casual, explosión y daños por humo y rayo. 2. Motín, huelga, paro legal, conmoción civil, actos de personas mal intencionadas. 3. Huracán o ciclón, vientos huracanados 4. Colisión de vehículos contra el inmueble, caída de aviones, y objetos desprendidos de los mismos. 5. Inundación y deslizamiento. 6. Temblor, terremoto e incendio derivado del mismo. 7. Erupción volcánica. <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"> a. Solidez financiera. b. Respaldo, garantías o avales adicionales. c. Experiencia. d. Precio de las coberturas.
<p>Lineamientos sobre reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de inmuebles</p>	<p>B.C.R. S.A.F.I. podrá efectuar reparaciones, remodelaciones y mejoras a los inmuebles terminados, siempre y cuando el costo acumulado de los últimos doce meses de las mismas, incluyendo las Reservas, no exceda el 15% anual del valor del inmueble. Las obras deben ser realizadas por un tercero.</p>

5. 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:

5.1 Tipos de riesgos

Tipos de riesgo	
Tipo	Descripción
<p>1. Riesgos de tasa de interés y de precio</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Efecto de Precio, un aumento en las tasas de interés reduce el precio de los títulos y valores con tasa fija que conforman la cartera activa del Fondo al reducir el valor presente de los flujos futuros asociados a cada título, lo que provocaría por sí solo un descenso en el precio de la participación y una disminución de la rentabilidad e incluso una pérdida de parte del capital invertido. Esta posibilidad dependerá en buena medida del momento en que se efectúe el retiro de las participaciones del Fondo. - Efecto de Reinversión, una disminución de la tasa de interés de títulos y valores que adquiere el Fondo, tendrá un efecto negativo sobre las reinversiones que deba efectuar el Fondo en las nuevas condiciones de mercado, lo que motivaría una disminución en el factor de ajuste diario en el valor de la participación. <p><u>Riesgo de Tasa de Interés:</u> BCR. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario puede emplear el endeudamiento como estrategia para financiar las adquisiciones o el desarrollo de inmuebles para su portafolio de inversiones.</p> <p>El riesgo de tasa de interés puede materializarse a través de los aumentos en las tasas de interés de mercado, que generan un crecimiento en el gasto financiero en que incurre el Fondo, lo que produce un aumento en los costos finales del desarrollo, que podrían afectar la rentabilidad final de éste.</p> <p>En consecuencia, es de esperar que el valor en el mercado secundario del título de participación de un Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario se corrija a efecto de reestablecer su atractivo relativo en función de las condiciones de tasas de interés de mercado vigentes.</p> <ul style="list-style-type: none"> - De igual forma, el riesgo de tasa de interés puede materializarse, debido al efecto que su

	<p>comportamiento tiene sobre la liquidez en el mercado de capitales y la demanda y desempeño del sector inmobiliario. Dentro de los principales efectos que pueden identificarse destacan que una contracción en la liquidez del mercado financiero puede reducir la oferta de recursos para financiar los planes de expansión de las empresas en general o de aquellas que se dediquen al desarrollo inmobiliario. De igual forma un incremento en la tasa de interés puede contraer los planes de expansión empresariales y por ende reducir la demanda por espacio de oficinas, lo que a su vez puede deprimir el mercado inmobiliario. Esto podría conducir a un exceso de oferta de bienes inmuebles que reduzcan el valor de las propiedades o bien de los alquileres que pueden cargarse a sus ocupantes, con el consecuente perjuicio a los inversionistas del Fondo.</p>
<p>2. Riesgos de liquidez de los títulos de participación</p>	<p>El mercado de títulos de participación de Fondos de Inversión de Desarrollo Inmobiliarios se encuentra poco desarrollado en Costa Rica. Por esta razón su liquidez puede ser baja, mientras aumenta el volumen de títulos en circulación de esta naturaleza en relación con el mercado bursátil en general. Este riesgo puede materializarse en períodos de tiempo prolongados para poder realizar una venta parcial o total en el mercado secundario a través de la Bolsa Nacional de Valores, así como en precios de mercado inferiores al valor del activo neto calculado por la sociedad administradora de fondos de inversión de conformidad con la normativa vigente en la materia. Lo que puede afectar en forma negativa el rendimiento final o la realización de beneficios a distribuir entre los inversionistas.</p>
<p>3. Riesgos de crédito o no pago</p>	<p>Se define como el riesgo relacionado con la probabilidad de pérdida ante el no pago por parte del emisor del valor de las obligaciones contractuales. Asimismo, si se tiene un título valor cuya probabilidad de no pago aumenta, el deterioro crediticio (que se puede observar en su calificación de riesgo de crédito) se reflejará en el precio del título (el cual tiende a bajar) y, por ende, se reflejará en el precio del valor de participación del fondo respectivo.</p> <p>El uso de coberturas financieras (por medio de derivados financieros) es una práctica común en mercados desarrollados extranjeros y dado que el Fondo puede invertir en fondos internacionales, en algún momento puede, por lo tanto, tener posiciones en</p>

	<p>derivados financieros. Estos instrumentos, los derivados, se utilizan para mejorar la liquidez y reducir el costo de transacción de los fondos. Sin embargo, existen riesgos de pérdida para el fondo a través del uso de los derivados, estos riesgos incluyen:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Riesgo de precio: es el riesgo de que un cambio en el precio de mercado del subyacente (activo, materia prima, índice, etc) del contrato de derivado o del mismo precio del contrato de derivado, afecte de forma adversa la posición mantenida. ▪ Riesgo de apalancamiento: es la probabilidad de que cualquier pérdida por riesgo de precio pueda verse ampliada, ante la posibilidad de que el fondo utilice sus propios activos para realizar operaciones de apalancamiento, y los recursos recibidos por esta operación sean invertidos en el mismo tipo de instrumentos financieros, con lo cual la exposición al riesgo de mercado del fondo será mayor que la exposición de los activos que respaldan la posición. ▪ Riesgo de Liquidez: es el riesgo de que una posición en un derivado financiero no pueda ser reversada, está relacionado a la facilidad con que un instrumento puede ser comercializado (vendido o comprado) en un mercado. ▪ Riesgo de no pago (“default”): es el riesgo de que la contraparte en un contrato de derivado financiero no cumpla con sus obligaciones de pago.
<p>4. Riesgos cambiarios</p>	<p>La exposición a pérdidas ocasionadas por cambios adversos en el valor en la moneda en que se expresan los estados financieros del fondo frente a las monedas extranjeras, en que están expresados los instrumentos, contratos y demás operaciones registradas en el balance del fondo de inversión. Estos cambios adversos en el valor de la moneda en que se expresan los estados financieros del fondo, en resumen pueden:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Hacer decrecer el valor de mercado de la posición asumida por los inversionistas, lo cual significa que podría obtener un monto menor al invertido inicialmente.

	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Hacer que la cantidad de ingreso que el inversionista recibe varíe o sea irregular, lo cual podría tener un impacto adverso, si se depende de un ingreso regular y consistente para cumplir con sus compromisos financieros.
<p>5. Riesgos de las operaciones de reporto tripartito (recompra)</p>	<p>Un factor adicional de riesgo que debe conocer quien opte por la inversión en el Fondo es aquel derivado de participar en operaciones de recompra.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Vendedor a Plazo, puede darse el incumplimiento por parte del comprador a plazo con lo que debería procederse con la liquidación de los títulos otorgados en garantía de la operación de la recompra. Puesto que no existe certidumbre en relación con las condiciones del mercado de valores que regirán durante el día en que se debe efectuar la transacción, podría generarse una pérdida en contra del Fondo producto de la diferencia entre el valor estipulado en la boleta de la operación a plazo y el valor efectivo resultante de la venta del activo financiero. Lo anterior podría repercutir en una disminución del factor de crecimiento diario del precio o en una caída del mismo de acuerdo con la magnitud de la diferencia que se presente. - Comprador a Plazo, si la posición del Fondo fuera la de comprador a plazo, fluctuaciones en el precio de mercado de los títulos y valores otorgados en garantía podrían obligar a la administración a efectuar reposiciones de margen que podrían comprometer la posición de liquidez de la cartera.
<p>6. Riesgo Operativo o de Administración</p>	<p>Se refiere a 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; derivados del manejo de efectivo y valores en las operaciones de compraventa, registro, administración y custodia de valores. En otros términos; es el riesgo de incurrir en pérdidas como consecuencia de deficiencias o fallos de los procesos internos, el recurso humano que ejecuta las operaciones o los sistemas que se utilizan para el proceso de la información.</p>
<p>7. Riesgos legales o de procesos judiciales y administrativos</p>	<p>Se refiere a la pérdida potencial por el posible incumplimiento en las disposiciones legales y administrativas aplicables, la emisión de resoluciones</p>

	<p>administrativas y judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones, en relación con las operaciones que la Sociedad Administradora lleva a cabo, así como a la no exigibilidad de acuerdos contractuales. La consecuencia de este riesgo es que implica un peligro potencial para los rendimientos pues genera gastos por demandas y juicios. Así como riesgos asociados en variaciones de la normativa legal existente que soporta el negocio.</p>
<p>8. Riesgo por la posible desinscripción del Fondo</p>	<p>Los fondos de desarrollo inmobiliario deben iniciar operaciones en un plazo de dieciocho meses contados a partir de la fecha de recibido de la carta de cumplimiento de requisitos finales para la inscripción. Se entiende que un fondo ha iniciado operaciones si en el plazo indicado cuenta con el activo neto mínimo y el número mínimo de inversionistas establecido en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. Además, el Fondo debe colocar el monto total del capital autorizado en el plazo máximo de tres años, contados a partir del inicio de operaciones.</p> <p>En caso de que el fondo no inicie operaciones en el plazo señalado, la SUGEVAL notificará a B.C.R. S.A.F.I. para que proceda con la desinscripción del Fondo de conformidad con lo dispuesto en dicho Reglamento, debido a que el Fondo no alcance el activo neto mínimo o el número de inversionistas o porque B.C.R. S.A.F.I., así lo solicite.</p> <p>No obstante, la asamblea de inversionistas puede prorrogar el plazo de colocación por un periodo de dos años y por una única vez. Si al finalizar el plazo correspondiente no se ha colocado el monto total debe procederse a reducir el monto autorizado.</p> <p>Esto originaría que el inversionista deba esperar un plazo determinado, para la venta de los activos que componen la cartera del Fondo, lo que podría traducirse eventualmente en una disminución del precio de la participación.</p>
<p>9. Riesgo sistémico</p>	<p>El riesgo sistémico está en función de una serie de factores fuertemente ligados a la política económica aplicada por las autoridades gubernamentales en el poder. La política económica está compuesta por la política fiscal, monetaria, cambiaria, comercial y de remuneración de los factores de producción y tiene efecto sobre variables económicas y financieras del proceso de inversión, como lo son inflación experimentada, la inflación esperada, la devaluación del</p>

	<p>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.</p> <p>Las consecuencias negativas de los factores de riesgos, son un ajuste hacia abajo en el valor de los portafolios de inversión, por ejemplo una política monetaria restrictiva, que provoca que los títulos valores pierdan valor, para mantener su atractivo frente a los incrementos de las tasas de interés inducidos por la política del Banco Central.</p> <p>Las decisiones del Gobierno Central con respecto a la política fiscal y del Banco Central con respecto a los agregados monetarios y tipo de cambio, tienden a afectar las expectativas de los agentes económicos, lo que genera incertidumbre y los hace reaccionar invirtiendo o retirando recursos de los mercados de capitales, lo cual puede provocar pérdidas en el valor de los títulos valores que componen los portafolios de inversión de los fondos de inversión.</p> <p>A manera de ejemplo detallaremos los siguientes:</p> <p><u>Movimientos en las tasas de interés afectan la rentabilidad del Fondo en una doble vía:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Efecto de Precio - Efecto de Reinversión <p><u>Ajustes en la Política Monetaria:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Existe un riesgo relacionado con la posibilidad de que el Banco Central de Costa Rica emita disposiciones que afecten las carteras de los fondos de inversión a través de medidas en su política monetaria.
<p>10. Riesgo no sistémico o riesgo diversificable (agregar la nueva de los financieros)</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 sistémico. Estas características generan movimientos en el precio de los valores del emisor en particular.</p> <p>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</p>

	inversionistas.
11. Riesgo de concentración por emisor	Surge de la posibilidad de invertir el 100% de la cartera financiera en títulos de un mismo emisor, de conformidad a las políticas de inversión expuestas en este Prospecto, por lo que situaciones adversas en las diferentes economías o una caída en la calificación de riesgo expone a los inversionistas a pérdidas derivadas al ajuste hacia la baja de los precios de los títulos emitidos por éste. Además, la escasa diversificación aumenta la probabilidad de que el rendimiento del Fondo de Inversión sea afectado negativamente, ante una situación eventual de incumplimiento de pago por parte de éste o éstos.
12. Riesgo por inversión en títulos extranjeros	La política de inversión del fondo permite la inversión en activos financieros cuyos emisores pueden estar localizados en el exterior, por lo que se expone el rendimiento esperado del fondo a fluctuaciones originadas en el contexto económico y político del estado extranjero y las pérdidas más comunes obedecen a guerras, huelgas, golpes de estado, inflación galopante, sobreendeudamiento externo, crisis financieras o bancarias, otros disturbios de carácter macroeconómico que implican la inmovilización de los activos, ya sea confiscados, bloqueo de fondos, moratoria, repudio de deudas entre otros.
13. Riesgo de invertir en valores de renta variable	<p>Los Fondos de Inversión que invierten en títulos nominativos (acciones) se ven expuestos a los siguientes riesgos:</p> <p>a. Debido a que la cartera activa está constituida en parte por valores de renta variable, la valoración de la cartera activa del Fondo se vería afectada por la situación financiera de los emisores en el corto y mediano plazo. El inversionista debe tener en cuenta que el comportamiento de rentabilidad que presenta este tipo de inversiones debe evaluarse en el largo plazo (un año en adelante). Donde la rentabilidad está en función de las expectativas sobre el desempeño y gestión administrativa en el mediano y largo plazo.</p> <p>Ejemplo: Cabe la posibilidad que un cambio del gobierno corporativo sea interpretado por los agentes económicos como una pérdida de liderazgo y con ello la expectativa de pérdida de participación en su mercado, con lo cual, el mercado castiga a la empresa mediante una</p>

	<p>reducción en el precio de sus acciones ante la incertidumbre de menores ventas y por ende de flujos futuros de caja menores.</p> <p>b. Volatilidad: La volatilidad se mide por la dispersión de los resultados inesperados futuros, que dependen del valor de los activos de la empresa en cualquier momento, de la capacidad de los mismos para generar ingresos, de su posicionamiento en la industria y de las condiciones económicas del entorno. La magnitud y dirección de estas variables no se pueden estimar con precisión hoy, por lo tanto, la incertidumbre asociada a ellos explica la volatilidad intrínseca de los instrumentos de renta variable.</p>
<p>14. Riesgo por alta concentración de la cartera en activos financieros</p>	<p>Debido a que el Fondo podrá invertir una parte mayor del 30% de su cartera en activos financieros, en los casos de excepción descritos en la política de inversión, existe el riesgo de que en un momento determinado se dé una alta concentración de la cartera en activos financieros, lo que podría aumentar la probabilidad de que el rendimiento del Fondo sea afectado negativamente por las fluctuaciones a que se ven expuestos los precios de los títulos valores.</p>
<p>15. Riesgo por variabilidad en los rendimientos</p>	<p>Los fondos de inversión administrados por B.C.R. S.A.F.I., 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>16. Riesgos por la liquidación de las participaciones en moneda nacional por disposición de políticas del gobierno ante la inestabilidad macroeconómica</p>	<p>Ante el cambio de las condiciones macroeconómicas del país, existe el riesgo de que el Fondo no pueda disponer de dólares (moneda de curso legal de los Estados Unidos de América) necesarios para liquidar a los inversionistas sus beneficios en la referida moneda de denominación del Fondo.</p> <p>Ante esta situación, existe la posibilidad de que el Fondo podría recurrir a realizar dicha liquidación en moneda nacional, de conformidad con el artículo N° 48 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica N° 7558. Lo anterior, podría influir en el rendimiento final o la realización de beneficios a distribuir entre los inversionistas.</p>

<p>17. Riesgos por procesos judiciales y administrativos abiertos en contra de BCR SAFI y del BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario</p>	<p>B.C.R. S.A.F.I. y el Fondo pueden estar sujetos a demandas judiciales, así como a procesos administrativos seguidos entre otros por la SUGEVAL, administración tributaria y municipal, en caso de que se identifiquen posibles incumplimientos de normas de carácter reglamentaria o legal, todo ello como consecuencia de sus actos y obligaciones. En caso contrario, B.C.R. S.A.F.I. y el Fondo podrían verse obligadas a iniciar procesos judiciales, o arbitrales a sus contrapartes en los contratos relacionados con los desarrollos inmobiliarios, o contra los arrendatarios por las causales de incumplimiento contractual. La consecuencia de este riesgo es que implica un peligro potencial para los rendimientos pues genera gastos por demandas, juicios o procesos de desahucio. Así como riesgos asociados en variaciones de la normativa legal existente que soporta el negocio.</p>
<p>18. Riesgo de custodia</p>	<p>La existencia de entidades de custodia no garantiza el buen funcionamiento del Fondo, ya que el custodio se limita a recibir y girar los recursos del Fondo, correspondientes a la liquidación de operaciones con valores, debidamente aceptadas por la entidad gestora, así como por las órdenes de recepción y entrega de efectivo giradas por la entidad gestora, esto por cuanto B.C.R. S.A.F.I. es la responsable de llevar los registros actualizados de los saldos de los clientes del Fondo así como de la ejecutoria del flujo de efectivo de éste.</p> <p>Aunado a lo anterior, existe la posibilidad de que el custodio entre en proceso de quiebra y liquidación, lo que puede congelar temporalmente el efectivo y los valores del Fondo mientras este demuestre su titularidad en los procesos administrativos y judiciales existentes, lo cual, obstaculizaría al Fondo continuar en forma normal con los proyectos en desarrollo, así como atender oportunamente a acreedores como proveedores.</p>
<p>19. Riesgo fiscal</p>	<p>Regulaciones cambiantes en los términos y alcances tributarios podrían generar disminuciones en los flujos esperados de los inversionistas ante nuevos tributos o incrementos de los existentes.</p> <p>Ejemplo: La posibilidad de que los Fondos de Inversión sean sometidos a una tasa impositiva, por encima de lo tasado actualmente. Esto provocaría que los rendimientos que eventualmente recibirían los inversionistas disminuyan.</p>

5.2 Riesgos propios de proyectos de desarrollo inmobiliario

Riesgos propios de proyectos de desarrollo inmobiliario	
24. Riesgo por la ocurrencia de siniestros	<p>Los principales riesgos asegurables de la cartera inmobiliaria son los asociados a los siniestros naturales y artificiales tales como incendio, terremoto, hundimientos o problemas de tierra, conmoción civil o daños de personas malintencionadas.</p> <p>La materialización de un siniestro, en cualquier etapa del desarrollo inmobiliario, afectará en forma negativa el valor del proyecto, lo que en consecuencia deberá reflejarse en forma directa en el valor de los títulos de participación del fondo de inversión, ante el retraso en la ejecución de la obra y/o afectando el período de comercialización.</p>
25. Riesgo por la escogencia de los sitios de localización	<p>La escogencia de los sitios de localización en donde se desarrollarán los proyectos es uno de los temas más relevantes en materia de desarrollo inmobiliario, de tal manera que una mala decisión de inversión; y la ocurrencia de situaciones posteriores y ajenas al control del Fondo en relación con los sitios de localización del proyecto, tienen como consecuencia, una posible desmejora de la calidad, imagen, ocupación, plusvalía, punto comercial, entre otros aspectos, que repercuten negativamente en el valor de los proyectos de desarrollo inmobiliario del Fondo, de tal manera que esto podría ocasionar que no se pueda comercializar parcial o totalmente el bien inmueble en el tiempo previsto, situación que se traduce en un perjuicio económico a los inversionistas del Fondo.</p>
26. Riesgo de financiamiento	<p>Es el riesgo que surge en la posibilidad de no obtener los recursos financieros necesarios para poder llevar a cabo el proyecto de desarrollo inmobiliario. La escasez de financiamiento puede ser total o parcial y deberse tanto a causas externas y/o internas del fondo de desarrollo inmobiliario. Este riesgo puede presentarse en cualquier etapa de la ejecución del proyecto de desarrollo inmobiliario.</p> <p>Una escasez en las fuentes de financiamiento, puede provocar un retraso en la ejecución de las obras del proyecto de desarrollo inmobiliario u obligar a la administración a la formalización de créditos cuyos costos financieros sean más altos. En ambos casos, se genera una disminución de los rendimientos esperados del fondo, lo cual debe reflejarse en el valor de las</p>

	participaciones, afectando su valor en forma negativa.
<p>27. Riesgo de los eventuales atrasos, imprevistos, y limitantes en general, que puedan presentarse en la ejecución de proyectos de fallas o atrasos en la construcción</p>	<p>Cabe señalar que los retrasos, imprevistos, y limitantes en general en la ejecución de los proyectos pueden provenir tanto por factores internos y externos, que se pueden manifestar adicionalmente a los ya expuestos, tales como temas regulatorios y de autorización por parte de entes gubernamentales, la disponibilidad de materiales de construcción, del equipo requerido para el desarrollo del proyecto, factores climáticos o sísmicos adversos, disponibilidad de mano de obra, y la falta de constructoras de renombre para el desarrollo del proyecto.</p> <p>Existen leyes que regulan la actividad inmobiliaria (normativa urbanística y ambiental, entre otros) y los regímenes impositivos en el país que pueden ser reformadas por la Asamblea Legislativa, así como normas emitidas por entidades gubernamentales en general, tales como el Ministerio de Salud, Acueductos y Alcantarillados, SETENA, Banco Central de Costa Rica y municipalidades, entre otras, que pueden ser modificadas, y cuyo impacto puede incidir directa o indirectamente en forma negativa sobre el desempeño del Fondo, de tal manera que impida la culminación de los proyectos como están planteados, o un aumento en sus costos de realización.</p>
<p>28. Riesgo de contracción en la demanda inmobiliaria (Atrasos, no colocación del proyecto o desocupación de inmuebles)</p>	<p>La no colocación del proyecto a tiempo o la desocupación de inmuebles forma parte de la gama de riesgos que enfrenta un Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario, que puede materializarse como resultado entre otros factores de períodos prolongados de recesión económica que incidan negativamente en la demanda de bienes inmuebles; fenómenos de oferta significativa del área construida en los segmentos en que ha invertido que provoquen un aumento relevante en la oferta disponible de inmuebles; cambios en la naturaleza de los procesos constructivos que produzcan obsolescencia, y en ese tanto, pérdida de competitividad en los edificios que formen parte de la cartera de activos en el Fondo; y cambios en las tendencias demográficas e inmobiliarias del país, que trasladen la demanda de edificios e inmuebles en general a zonas geográficas en donde el Fondo no cuente con activos inmobiliarios. Durante el plazo que la no colocación o desocupación de los proyectos se mantenga una vez concluidos las etapas de construcción y desarrollo, el Fondo no recibe ingresos por venta o alquiler e incurre en gastos de</p>

	<p>seguros, mantenimiento, seguridad del inmueble desocupado, servicios públicos e impuestos municipales entre otros, lo que produce una baja temporal en los ingresos netos del Fondo y en su capacidad para distribuir rendimientos que termina cuando los inmuebles son vendidos o alquilados.</p>
<p>29. Riesgo por la discrecionalidad de la sociedad administradora para invertir en proyectos de desarrollo inmobiliario y bienes inmuebles</p>	<p>B.C.R. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., a su entera discreción, tomará las decisiones de inversión en los diferentes bienes inmuebles a ser adquiridos, pudiendo ser estos desarrollos de proyectos inmobiliarios, en observancia de lo dispuesto en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, las políticas del Comité de Inversión y la asesoría de expertos en bienes raíces, por lo que dichas decisiones podrían afectar los rendimientos del Fondo; considerando la complejidad de los proyectos, el grado de avance de la obra, y la participación activa que debe tener B.C.R. S.A.F.I. en éstos, puede llegar a comprometer su capacidad de gestión de otros proyectos en ejecución. Además, la amplitud de las políticas de inversión, en cuanto al tipo y grado de avance que podrían tener los proyectos a invertir, incrementan la relevancia del riesgo por la discrecionalidad de las decisiones de la Sociedad Administradora.</p>
<p>30. Riesgo por la adquisición de activos muy especializados construidos por el Fondo para su alquiler o venta</p>	<p>Dada la discrecionalidad con que cuenta la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, existe el riesgo que se seleccionen bienes inmuebles que brinden una solución inmobiliaria especializada a determinados inquilinos, es decir que los usos alternativos de estos bienes inmuebles son reducidos, y requieren de inquilinos que presenten necesidades similares a las de los anteriores inquilinos, lo cual, puede dificultar el alquiler o venta.</p> <p>Si los inmuebles no son ocupados por el promitente arrendatario a quién se le brindó la solución constructiva a la medida, o medie una causal de terminación anticipada del contrato de arrendamiento, podría eventualmente presentarse un perjuicio económico relevante para los inversionistas</p>
<p>31. Riesgos atinentes al proceso de debida diligencia y de inscripción de bienes inmuebles en el Registro Público.</p>	<p>El Fondo contará con asesores legales de alto nivel que cuentan con la experiencia necesaria para realizar el proceso de debida diligencia sobre las características y condiciones de las propiedades que se adquieran o en aquellos proyectos en los que pretende participar, todo con el fin de reducir el riesgo de que estos no presenten</p>

	<p>contingencias o problemas de inscripción en el Registro Público.</p> <p>En el proceso de debida diligencia que se realiza sobre las propiedades que se adquieran o en aquellos proyectos en los que pretende participar, podría omitirse aspectos relevantes en torno a éstas, y que podrían afectar el traspaso de los bienes inmuebles a favor del Fondo, ya que pueden haber terceros que pretendan derechos sobre los mismos, o bien que dichas fincas contengan gravámenes que impidan la materialización del traspaso en forma definitiva o que lo retrasen significativamente.</p> <p>A pesar de que la compraventa de bienes inmuebles por parte del Fondo, se materializan contra el pago del precio pactado por la propiedad, es factible que se retrase significativamente el traspaso registral de la titularidad del bien inmueble a favor del Fondo, lo cual se traduce en pérdidas al Fondo y en consecuencia a sus inversionistas, debido a que esos retrasos afectan el desarrollo del proyecto, por posibles disputas legales que se ventilarían ante las autoridades competentes.</p>
<p>32. Riesgos atribuibles a la poca experiencia en la inversión de desarrollos inmobiliarios.</p>	<p>A pesar de que B.C.R. S.A.F.I. se apoyará a la hora de tomar decisiones de inversión, gestiones y demás actividades involucradas con el desarrollo inmobiliario, en los criterios, opiniones y estudios de sus asesores, especialistas, contratistas, subcontratistas, consultores y empresas especializadas en el desarrollo de proyectos inmobiliarios, no deja de ser muy reciente la actividad de inversión en Costa Rica en este tipo de proyectos por parte de las sociedades administradores de fondos de inversión, lo cual puede ocasionar que los flujos esperados sobre los que se determina el rendimiento estimado, así como las plusvalías de los proyectos a desarrollar, se calculen en forma errónea, o bien, no correspondan al período utilizado para medir las bondades financieras de los proyectos seleccionados.</p>
<p>33. Riesgos por el incremento de los costos en los insumos para el desarrollo de los proyectos de construcción.</p>	<p>El desarrollo de los proyectos de construcción de inmuebles están expuestos a la posibilidad de sufrir incrementos en los costos, como producto de fluctuaciones en el tipo de cambio de la moneda nacional respecto al US\$ dólar, altos precios internacionales de los hidrocarburos, pues consecuentemente infieren en materias primas, transporte y otros, aumentos en los precios de los insumos, sea por alta demanda nacional o internacional, aumento en los costos de mano de obra por escasez de</p>

	<p>la misma, cambios en las normas de construcción para el país que obliguen a realizar rectificaciones en las obras, entre otros, son factores que pueden modificar la estructura financiera del proyecto y por lo tanto alterar el flujo de ingresos proyectado del mismo, lo que puede afectar en forma negativa el rendimiento final o la realización de beneficios a distribuir entre los inversionistas.</p>
<p>34. Riesgo de continuidad de los proyectos de desarrollo inmobiliario por un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación.</p>	<p>Un ambiente adverso respecto a la industria inmobiliaria o respecto a la industria de fondos de inversión podría impactar negativamente en la habilidad y efectividad en que los títulos de participación son colocados entre inversionistas en el mercado bursátil y retrasar e incluso impedir la materialización de nuevas adquisiciones, en cuyo caso el proceso de diversificación del portafolio de inversiones puede limitarse por períodos prolongados y el crecimiento de los ingresos netos de operación y los rendimientos netos distribuidos a los inversionistas dependerán de la capacidad que tengan para generar flujos netos de efectivos los activos que ya forman parte del portafolio de inversiones inmobiliarias del Fondo de Inversión.</p>
<p>35. Riesgo de la administración de proyectos de desarrollo inmobiliario.</p>	<p>La administración de proyectos de desarrollo inmobiliario por parte de B.C.R. S.A.F.I. contempla la selección de desarrolladores de proyectos inmobiliarios para su realización, los cuales participarán en la selección, contratación, supervisión y coordinación de los diferentes participantes en el proyecto, sean estos constructores, arquitectos, ingenieros, entidades financieras, empresas de comercialización inmobiliaria, entre otras.</p> <p>Esta múltiple coordinación podría verse afectada si el desarrollador de proyectos no logra conformar el equipo de trabajo adecuado, o establecer los controles necesarios, para la realización de las obras constructivas. De tal manera, es posible, que alguna de las empresas contratadas no cumpla con las funciones y tareas que le fueran asignadas, lo que podría afectar el retorno esperado del proyecto.</p>
<p>36. Riesgo de estimación del valor de los inmuebles.</p>	<p>Dado que las normas para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros, según lo señala la Norma Internacional de Contabilidad y el Acuerdo del Superintendente General de Valores, SGV-A-51, obligan la realización de peritajes desde la perspectiva ingenieril como financiera, no sólo a la fecha de compra de un inmueble sino anualmente, procesos acelerados de depreciación del activo, períodos prolongados de</p>

	<p>desocupación 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>De igual forma, dado que cada tres años deben sustituirse los peritos empleados de conformidad con la normativa vigente en la materia, las opiniones de cada perito que tenga 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>37. Riesgo de que los inmuebles adquiridos no generen plusvalías</p>	<p>Se define como el riesgo resultante de aspectos que evitan que se alcance en los períodos proyectados la plusvalía esperada. Los aspectos que pueden generar efectos negativos sobre las plusvalías estimadas son: una depreciación acelerada del inmueble por una desmejora en las condiciones económicas y sociales en la zona donde se localiza el inmueble, así como cualquier fenómeno natural que desmejore la percepción de la región donde se ubica éste. Lo que puede afectar en forma negativa el rendimiento final o la realización de beneficios a distribuir entre los inversionistas.</p>
<p>38. Riesgo por ausencia de límites de concentración por tipo de desarrollo inmobiliario en que el Fondo invierta dentro de las políticas de inversión de activos.</p>	<p>A la fecha de aprobación del presente prospecto del B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario, B.C.R. S.A.F.I. no ha fijado límites de concentración por tipo de proyectos de desarrollo inmobiliario en que el Fondo invertirá. Por lo anterior y dada la discrecionalidad con que cuenta BCR. SAFI., existe el riesgo de que, en forma temporal o permanente, existan dentro del portafolio de activos en desarrollo, concentraciones en ciertos proyectos, lo que podría no llenar las expectativas de un inversionista en particular. Además, dada la posible concentración por tipo de proyectos o zonas geográficas en las que se decida invertir por cuenta y riesgos del Fondo, eventos, independientemente de su naturaleza, que afecten los resultados esperados en los proyectos, tendrán un</p>

	<p>impacto significativo en el desempeño esperado del Fondo, lo que a su vez puede producirle pérdidas patrimoniales significativas al inversionista.</p>
<p>39. Riesgos por conflictos de interés entre Fondos administrados por B.C.R. S.A.F.I.</p>	<p>B.C.R. S.A.F.I. 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 dichos Fondos son un potencial comprador de los bienes inmuebles, que el B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario concluya, existe el riesgo que se manifiesten conflictos de interés entre estos fondos, en lo que a sus respectivas políticas de precios se refiere, así como la decisión discrecional de B.C.R. S.A.F.I. para la colocación y selección de los bienes inmuebles, así como su perfil.</p> <p>La consecuencia para el inversionista se deriva de la posibilidad de que la administración de los fondos decida la venta de los bienes inmuebles del proyecto de desarrollo a un fondo inmobiliario, administrado por la misma sociedad, a un precio menor que el precio de mercado, afectando con ello el rendimiento esperado del fondo de inversión de desarrollo inmobiliario y con ello afectando el valor del patrimonio de los inversionistas de este fondo.</p>
<p>40. Riesgo de liquidez del fondo</p>	<p>Debido al objeto del B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario, en el que están involucrados procesos constructivos que requieren, en sus etapas iniciales, de recursos financieros en forma relevante, sin tener, normalmente, la oportunidad de generar ingresos en estas etapas, el Fondo se expone a la posibilidad de encontrarse en una situación de baja liquidez, debido a los siguientes casos: incapacidad de obtener recursos en el mercado bursátil mediante emisiones de títulos de participación, no contar con facilidades crediticias otorgadas por intermediarios financieros, o, en el caso de contar con dichas facilidades, estas no puedan accederse, debido a la renuencia del intermediario financiero a otorgar su desembolso.</p> <p>Estas situaciones de iliquidez, exponen al Fondo a encontrarse en incapacidad material para hacer pagos relacionados con los avances de obra y las obligaciones</p>

	<p>con los diferentes proveedores, lo que imposibilitaría al Fondo a concluir el proyecto en desarrollo en el que se encuentre involucrado.</p> <p>Estas situaciones, pueden traer como consecuencia, el inicio por parte de terceros, de procesos de cobro ante instancias judiciales contra el Fondo, lo cual obligaría a éste, a incurrir en gastos adicionales de abogados y pérdidas económicas.</p>
<p>41. Riesgos de proyectos edificados en zonas francas</p>	<p>Debido a que B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario puede invertir en proyectos de desarrollo inmobiliario en cualquier lugar del territorio nacional, lo que le faculta edificarlos en zonas francas, se da la posibilidad de que estas zonas pierdan su atractivo ante la promulgación de leyes que contravengan los beneficios que otorga dicho régimen; así mismo, ante la globalización comercial ciertos sectores o actividades económicas ubicadas en este tipo de zona pueden ver su desempeño financiero - económico amenazado o perjudicado, por lo que prefieren trasladarse a otros países con menores escalas salariales o tasas impositivas. En este caso, los arrendatarios pueden optar por retirarse trayendo consigo una disminución en los flujos de ingresos del fondo y por ende afectando los rendimientos de los inversionistas. Además, puede haber pérdida de la inversión ante cancelación del beneficio con las consecuencias del caso para el dueño de las participaciones.</p>
<p>42. Riesgos asociados a la utilización de mecanismos de inversión indirecta en los proyectos (sociedades de propósito específico)</p>	<p>Debido a que el fondo B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario puede ser copropietario de un proyecto, o bien, adquirir acciones directamente de sociedades de propósito específico que sean propietarias de terrenos o de inmuebles en cualquier etapa de desarrollo, para realizar en conjunto con otras empresas financieras o desarrolladoras, las gestiones y actividades necesarias para diseñar, estructurar, desarrollar y comercializar un proyecto inmobiliario, se da la posibilidad que este tipo de relación contractual le puedan provocar al fondo eventos de riesgos de diferente naturaleza, tales como: a) fiscal, es decir, que la empresa con la que se realiza la alianza arrastre cargas fiscales no honradas, b) que el gobierno corporativo que se origina en este tipo de sociedad le genere mayores facultades en la toma de decisiones a la otra empresa, dándole mayor poder o influencia dentro del grupo c) que no se definan correctamente las garantías de la contraparte y con ello no se le puede obligar a cumplir con las obligaciones y compromisos adquiridos a la otra empresa con la que se constituye la</p>

	<p>sociedad de propósito específico.</p> <p>En los casos citados, pueden generar gastos legales, retrasos en la ejecución del proyecto, afectando con ellos los flujos de caja esperados, por ende, los ingresos futuros del proyecto y consecuentemente, los rendimientos esperados de los inversionistas.</p> <p>Así mismo, como no se definen límites de concentración en la participación de negocios conjuntos con otras empresas financieras o desarrolladoras se expone el fondo a tener una participación minoritaria en tales proyectos, lo que puede disminuir la capacidad de acción de la administración del fondo, pues queda supeditada a las decisiones de los inversionistas mayoritarios las cuales pueden diferir de los intereses de los inversionistas.</p>
<p>43. Riesgos sistémicos que afectan el valor de los activos inmobiliarios.</p>	<p>Los riesgos sistémicos son aquellos que afectan el valor de los activos inmobiliarios individualmente, o al sector como un todo y que están relacionados con la política económica y sus efectos sobre la actividad económica del país y los macroprecios (tasas de interés, inflación, devaluación, etc.) o con el sector inmobiliario, tal como una posible devaluación de las propiedades de una zona geográfica en particular, por motivos económicos o socio-demográficos, o un posible cambio en las Leyes o Reglamentos que condicionan la operación del negocio.</p> <p>Por ejemplo, dependiendo del nivel de apalancamiento utilizado por el fondo, un incremento en las tasas de interés, se puede convertir en un aumento de los gastos financieros del fondo, lo que puede afectar en forma adversa el flujo de caja y la capacidad de pagar el principal y los intereses de la deuda del fondo, así como también afectar la capacidad de pagar rendimientos a los inversionistas.</p> <p>Por otra parte, el flujo de caja operativo, depende de nuestra capacidad de alquilar el espacio a inquilinos en términos económicamente favorables, sin embargo, varios hechos o eventos, sobre los cuales tenemos un control limitado, puede afectar en forma negativa el flujo de caja, entre estos hechos o eventos se tienen:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ La carencia de demanda por espacio en las áreas donde las propiedades del fondo están localizadas, puede disminuir la capacidad del fondo para sustituir o mantener inquilinos, lo que puede afectar en forma negativa el flujo de caja del fondo. ▪ La sobreoferta o una demanda reducida por

	<p>espacio, puede provocar que las tasas de renta de mercado disminuyan, lo que puede alterar en forma negativa la capacidad de generación de flujo de fondo y por ende afectar la capacidad para realizar pagos de rendimiento a los inversionistas.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Una depresión económica o física en el área donde se encuentra ubicadas las propiedades del fondo, pueden significar una disminución de las áreas arrendadas lo cual puede alterar en forma adversa la capacidad del fondo para realizar pagos de rendimientos a los inversionistas. <p>Un cambio en el marco jurídico bajo el cual se ampara la operación de los fondos inmobiliarios podría implicar un aumento de los costos operativos del fondo y por ende en la capacidad de generar recursos para el pago de los rendimientos a los inversionistas.</p>
<p>44. Riesgo por la concentración de inmuebles.</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>45. Riesgo por la concentración de arrendatarios</p>	<p>Si los inmuebles del Fondo se encuentran arrendados a un inquilino, o bien a un grupo reducido de inquilinos, o bien a un grupo amplio de inquilinos que se encuentran concentrados en un único sector de actividad o un número muy reducido de sectores de actividad, la presencia de eventos negativos que incidan directamente en la estabilidad financiera de dichos arrendatarios o de los sectores de actividad podría motivar procesos de renegociación de los contratos de arrendamiento que reduzcan los ingresos que por dicho concepto perciba el Fondo, que produzcan el atraso en el pago del alquiler, o bien que provoquen un retraso en los planes esperados de ocupación y en consecuencia períodos prolongados de desocupación de los mismos, lo que afectaría sensiblemente el flujo de ingresos del Fondo y el precio de la participación, provocando una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas, y el valor al que se transan dichos títulos en el mercado secundario.</p>
<p>23. Riesgo de la tenencia de inmuebles que no generan ingresos y riesgo de desocupación de los inmuebles.</p>	<p>El Fondo 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</p>

	<p>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>
--	--

5.3 Administración de riesgos

Administración de los riesgos

BCR SAFI cuenta con los servicios de una Jefatura de Gestión Integral de Riesgo que coordina dichos temas con el Conglomerado Financiero que conforman el Banco de Costa Rica y sus Subsidiarias.

La formulación de la estrategia de **diversificación del portafolio de inversiones inmobiliarias** tendrá lugar a partir de la evaluación de aspectos tales como la situación del mercado inmobiliario en el país, los sectores económicos más dinámicos del país, las tendencias constructivas y arquitectónicas vigentes, entre otros aspectos. Para esto, se podrán contratar las empresas de comercialización para el mercadeo, promoción y correduría de bienes raíces de acuerdo a los principios establecidos en este prospecto.

BCR SAFI procederá, en relación con los procesos técnicos y de debida diligencia a contratar a los técnicos, contratistas, consultores y empresas especializadas para que ejecuten actividades como: estudios preliminares, financieros, legales, ingenieriles, arquitectura, diseño, presupuestos, inspección, vigilancia, construcción, equipamiento, gerencia técnica y comercialización que involucra el proceso de desarrollo inmobiliario.

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

En el caso del **riesgo de precio**, se utiliza el Valor en Riesgo, para lo cual el Comité de Inversiones de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., define las pautas generales según la naturaleza y el prospecto del fondo de inversión, mientras que la unidad de riesgos se encarga de monitorear en forma frecuente el nivel que presenta, así como informar sobre los resultados de esa medición. Esta misma metodología, se utiliza para mitigar el **riesgo por alta concentración de la cartera en activos financieros**.

Existe también la posibilidad de que en algún momento, se presente el **riesgo de iliquidez de los títulos de participación**, su administración se realiza en forma indirecta al mantenerse un control sobre los riesgos propios de la cartera inmobiliaria, con el objetivo de que el rendimiento del fondo se mantenga en niveles competitivos y sean atractivos para el mercado en general.

El riesgo de crédito, el riesgo de no pago, el riesgo no sistémico o riesgo diversificable y el riesgo de inversión en títulos extranjeros 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 de los mismos. Éstos se utilizan para reducir la exposición al **riesgo por concentración de inversiones en un mismo emisor**, dado que se busca invertir en los emisores de mayor calificación crediticia.

Para mitigar el **riesgo por invertir en valores de renta variable**, el portafolio se estructura de forma que exista una correlación adecuada, que permita reducir la variabilidad de los rendimientos de la cartera financiera del fondo.

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

Con respecto al **riesgo fiscal**, se realizan análisis sobre la evolución del estado de la economía nacional e internacional, identificando cuáles podrían ser los posibles riesgos generados por el comportamiento de variables tales como inflación, devaluación, tasas de interés, déficit del sector público y sus implicaciones sobre las decisiones de política fiscal. Dentro de estos análisis se consideran los aspectos relacionados con las decisiones políticas sobre los regímenes de zona franca que puedan modificar su atractivo, así como se dará seguimiento a los sectores económicos que operan en este tipo zonas, para determinar los riesgos a los que se expone su desempeño financiero económico, de tal forma que se mitiga el **riesgo de proyectos edificados en zonas francas**.

El fondo tiene establecido una serie de requisitos para la selección de los proyectos de desarrollo inmobiliario que se pueden incorporar a su cartera, de la misma forma cuenta con una serie de procedimientos que regulan la negociación y adquisición de los mismos, donde se establecen puntos de control. La decisión de adquisición de los proyectos de desarrollo inmobiliario es determinada por órganos administrativos internos, ajenos a los procesos de análisis financiero y pericial, con lo cual se mitiga la exposición al **riesgo por ausencia de límites de concentración por tipo de desarrollo inmobiliario en que el fondo invierte dentro de la política de inversión de activos**.

La determinación de adquirir un proyecto de desarrollo inmobiliario en una zona geográfica específica se sustenta en estudios y análisis sobre las principales variables macroeconómicas, tendencias demográficas e inmobiliarias de una región o localización específica, buscando mantener la inversión inmobiliaria dentro de las zonas con mayor demanda o crecimiento de la demanda. Estos análisis se actualizan periódicamente para determinar los posibles efectos que pueden tener sobre el valor de los inmuebles y el valor de las rentas que pueden generar los activos inmobiliarios en desarrollo o ya desarrollados que pertenecen al fondo de inversión. Con estos análisis se mitiga el **riesgo de localización, el riesgo de contracción de la demanda inmobiliaria y el riesgo de que los inmuebles adquiridos no generen plusvalías**.

En lo que se refiere a los **eventos de riesgo por la utilización de mecanismos de inversión indirecta en los proyectos y los riesgos atinentes al proceso de debida diligencia y de inscripción de bienes inmuebles**, se debe indicar que para su mitigación, la adquisición de cualquier proyecto de desarrollo inmobiliario, deberá hacerse acatando las normas y requisitos que ha establecido la Superintendencia General de Valores para tales efectos. Asimismo, se comunicará a los inversionistas, por los medios que la normativa exige, de los riesgos inherentes a la estructura de negocio que se utilizará para la adquisición de los proyectos inmobiliarios.

Para gestionar los **riesgo de financiamiento, el riesgos de continuidad de los proyectos**

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

Con referencia a el **riesgo de los eventuales retrasos, imprevistos y limitantes en general, que puedan presentarse en la ejecución de los proyectos**, BCR SAFI como administrador del fondo de inversión de desarrollo inmobiliario, mediante la realización de la “debida diligencia”, entendida esta como: *un conjunto de procesos necesarios para poder adoptar decisiones suficientemente informadas que abarca asuntos legales, operacionales, características del proyecto de desarrollo inmobiliario, mercadeo y ventas, con el fin de preparar todos aquellos requisitos, documentos e informes necesarios para realizar el proceso de adquisición de un proyecto de desarrollo inmobiliario. Contiene la información relevante para la toma de decisión sobre el negocio específico, delimitando el mercado inmobiliario según la zona geográfica, tipo de inmueble y el horizonte temporal del negocio;* mitiga los riesgos asociados a la obtención de permisos y autorizaciones de las instituciones competentes. Con objetivo de mitigar los riesgos por fallas o eventuales atrasos en la construcción, el fondo contrata empresas y/o profesionales externos en los diferentes campos vinculados al desarrollo inmobiliario, donde los contratos con éstas incorporan cláusulas con las respectivas responsabilidades, obligaciones, deberes y penalizaciones que se ejecutarán si se presentan fallas o atrasos en la construcción atribuibles a los proveedores. De igual forma, existe el riesgo de que aún cuando el Fondo pueda contar con los asesores suficientes y expertos en materia de desarrollo inmobiliario, y que se contraten los estudios preliminares necesarios con empresas especializadas para conocer y analizar la situación de usos de suelos, revisión de planos catastrados, estudios geotécnicos, estudios arqueológicos de la zona, estudios hidrológicos, desfogue de aguas, disponibilidad de permisos de construcción, disponibilidad de servicios públicos, entre otros, esto con la finalidad de evitar y minimizar la posibilidad de que estos factores limitantes afecten negativamente la implementación o inicio del desarrollo, el proyecto puede enfrentar un conjunto de eventuales retrasos, imprevistos, y limitantes en general que impidan su ejecutoria de conformidad con lo planeado.

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

Los riesgos operativos y legales, así como y los riesgos por procesos judiciales y administrativos abiertos en contra de BCR SAFI y BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario, se gestionan mediante mapeos según tipo de evento, lo que permite clasificarlos por su frecuencia e impacto. Estas mediciones se deben mantener dentro de los niveles considerados como aceptables por el Comité de Inversiones, correspondiéndole a la unidad de gestión de riesgo la realización de su monitoreo y reporte

de resultados, lo que permitirá realizar ajustes en la administración si se presentarán desviaciones con respecto a los niveles considerados adecuados.

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.

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

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

Riesgo por la liquidación de las participaciones en moneda nacional por disposición de las políticas del gobierno ante la inestabilidad macroeconómica, 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 BCR SAFI 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.

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

Para los **riesgos de concentración por inmueble y por concentración de rentas de los arrendatarios**, se da un seguimiento continuo con el fin de mitigar su exposición y los resultados de las mediciones se informan al Comité de Inversiones.

Para la inversión en inmuebles o terrenos, se ha establecido que el nivel de desocupación del fondo deberá ser menor o igual al 10% del total de los ingresos de la cartera inmobiliaria, con lo que mitiga **riesgo de la compra de inmuebles que no generan ingreso y riesgo de desocupación de inmuebles**. No obstante, el fondo se mantiene expuesto a la desocupación de inmuebles. En caso de que se experimenten atrasos en las ventas, y desocupación de bienes inmuebles propiedad del Fondo, y consecuentemente durante el tiempo en que el Fondo no reciba ingresos por venta o alquiler, se deben atender primordialmente los gastos de seguros, mantenimiento, vigilancia, servicios públicos e impuestos municipales entre otros, lo que produce una baja temporal en los ingresos netos del Fondo, afectándose los rendimientos que paga éste, situación que se prolonga hasta que los inmuebles son vendidos o alquilados a terceros.

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

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

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

Con el propósito de mitigar los **riesgos por el incremento de los costos en los insumos para el desarrollo de los proyectos de construcción**, dentro de los informes de coyuntura económica, se incluyen análisis sobre los índices de precios de la construcción, que junto con los análisis de flujos de caja y presupuesto, sirven para determinar cambios en las necesidades financieras del proyecto de desarrollo inmobiliario, así como la toma de decisiones correspondiente.

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

En lo que se refiere al evento de riesgo **que proviene de estimación del valor de los inmuebles fondo**, la normativa establece que los inmuebles deben ser valorados por un perito externo a la Sociedad Administradora, incorporado al Colegio de Ingenieros y Arquitectos de Costa Rica una vez desarrollados. Con el fin de mitigar el riesgo asociado a este evento la sociedad administradora mantiene profesionales en las áreas de ingeniería que cotejan los resultados de las valoraciones emitidos por los peritos externos.

Para reducir el riesgo por conflicto de interés entre fondos administrados por BCR SAFI: el fondo tiene establecido una serie de requisitos para la selección de inmuebles y procedimientos que regulan la negociación y adquisición de los mismos, donde se establecen puntos de control y la decisión de compra del inmueble es determinada por órganos administrativos internos, ajenos al proceso de análisis financiero y pericial, esas decisiones deberán hacerse salvaguardando los intereses de los inversionistas de los fondos involucrados.

6. DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO

6.1 Valores de Participación

Valores de Participación	
Características	”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“
Forma de representación	Macrotítulo
Entidad responsable de llevar el libro oficial centralizado de la titularidad de las participaciones	BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. es la entidad que tiene a su cargo la administración del libro oficial centralizado de inversionistas.
Valor nominal de la participación	USD\$1,000.00 (Mil dólares)
Cálculo del valor de la participación	<p>El valor o precio de la participación se obtiene al dividir el valor del activo neto del fondo, calculando al final de cada día, entre el número de participaciones en circulación.</p> <p>En el caso de fondos de inversión cerrados, el valor de participación que se obtenga es de referencia. No obstante, este valor aplica en los casos que se proceda el reembolso directo.</p> <p>La metodología para obtener el Valor del Activo Neto consiste en valorar la cartera de bienes inmuebles y proyectos de desarrollo inmobiliario y demás activos del Fondo y restarle los pasivos que pueda tener y los gastos acumulados a la fecha del cálculo. Una vez calculado este valor, se procede a la determinación del precio de la participación del Fondo esto al dividir el valor citado entre el número de participaciones propiedad de los inversionistas. El registro de cada aporte de dinero se materializa como la adquisición de títulos de participaciones a dicho precio que representa el valor proporcional de todo el patrimonio del Fondo. Dicho valor es de referencia.</p> <p>Para calcular este precio, B.C.R. S.A.F.I. lleva a cabo una valoración diaria del valor del activo neto. El Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, señala que: “Los fondos de inversión deben calcular diariamente el precio de la participación. El precio se obtiene de dividir el valor del activo neto del fondo, calculado al final de cada día,</p>

	<p>entre el número de participaciones en circulación. Para la determinación de ese valor se utiliza una base de 365 días. En el caso de los fondos cerrados, el valor de la participación a precio de mercado de los activos del fondo es de referencia. Asimismo, este valor aplica en los casos en que proceda el reembolso directo. En el caso de colocaciones en tramos, las colocaciones posteriores a la inicial que se realicen a un precio inferior al precio de referencia requerirán de autorización previa de la asamblea de inversionistas, salvo que en el prospecto se establezcan los parámetros y el precio mínimo al cual podrán hacerse estas colocaciones”.</p>
<p>Metodología para la valoración de los activos financieros del fondo de inversión</p>	<p>BCR SAFI aplicará la valoración de carteras a precios de mercado, utilizando la metodología del vector de precios de la sociedad denominada Proveedor Integral de Precios de Centroamérica (PIPICA), aprobada por la Superintendencia General de Valores.</p> <p>Las características de este método es que refleja continuamente los ajustes de precio que se originan en el mercado como efecto de la oferta y la demanda de los valores en los mercados organizados por la Bolsa Nacional de Valores o de la situación empresarial del emisor.</p> <p>Las ganancias y pérdidas de la tenencia de los títulos valores se contabilizan diariamente de acuerdo a la valoración, en comparación con el precio anterior, y se consideran para el cálculo del valor de participación. Esto ocasiona que puedan presentarse variaciones en la asignación de rendimientos que se reflejen en pérdidas o ganancias en el valor de la participación, producto del ajuste</p> <p>La metodología de PIPICA se puede consultar en el sitio Web de la Sugeval 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.pipca.co.cr</p>
<p>Periodicidad de la valoración de los activos financieros del fondo</p>	<p>Diaria</p>

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

<p>Metodología para la valoración de los activos del fondo de inversión</p>	<p>a) Valor de adquisición del proyecto inmobiliario.</p> <p>Un proyecto de desarrollo inmobiliario implica la ejecución de las siguientes actividades:</p> <ul style="list-style-type: none">- Conceptualización del Proyecto: Corresponde al diseño, desarrollo de planos constructivos, estudios de mercado, financieros, técnicos y legales sobre la viabilidad del proyecto, adquisición del terreno y obtención de permisos requeridos para iniciar la etapa de construcción.- Construcción del Producto Inmobiliario: Consiste en las actividades de construcción, supervisión, y fiscalización de la obra.- Creación de Valor: Corresponde a las actividades de ocupación del producto inmobiliario a sus usuarios finales, sea por venta total o parcial del activo construido.- Realización de Valor: Corresponde a la venta del producto inmobiliario desarrollado en su condición de negocio en marcha. Esa venta puede realizarse a Fondos Inmobiliarios tradicionales o a inversionistas individuales o institucionales. <p>El nivel de riesgo y por consiguiente la expectativa de rendimiento de los inversionistas del Fondo, varían al concluir cada una de las etapas antes mencionadas. Con el fin de cumplir con el objetivo antes planteado, y determinar el valor de los activos a incorporar en la cartera del Fondo, B.C.R. S.A.F.I. utilizará el método denominado valor residual, el cual combina los siguientes elementos:</p> <ul style="list-style-type: none">- Valor de la venta del producto- Estatus actual del proyecto adquirido- Presupuesto de costos y gastos- Estructura financiera- Tasa de descuento. <p>En atención a lo anterior se establece el valor o precio de adquisición del proyecto como el valor presente (a la tasa de descuento establecida por el modelo) de la diferencia entre el valor esperado de venta del producto inmobiliario y los egresos necesarios para que el activo se encuentre en condiciones de venta.</p>
--	---

De igual forma, cabe mencionar que B.C.R. S.A.F.I. contará con la siguiente información, a fin de adoptar la decisión de invertir parcial o totalmente en un proyecto de desarrollo inmobiliario:

1. Anteproyecto.
2. Estudios de mercado, factibilidad financiera, legal, ambiental y técnica.
3. Estimación del valor del terreno preparado por un perito autorizado.
4. Plan maestro de construcción, así como el dictamen de un perito autorizado sobre el mismo.
5. Flujo de caja proyectado.
6. Proyecciones financieras.
7. Rentabilidad proyectada.
8. Cronograma de desembolsos y desarrollo de obra.
9. Propuesta de porcentaje de inversión respecto al capital necesario para el desarrollo de la obra.
10. Medidas de protección propuestas en caso de ser socio minoritario.
11. Plan de comercialización.
12. Estructura de asesores para la gestión del proyecto.
13. Información y experiencia de los socios y desarrollador de los proyectos, a fin de poder cumplir con lo dispuesto en las políticas internas del Conglomerado Financiero del Banco de Costa Rica y sus subsidiarias.
14. Cualquier otra información que sea requerida por el Comité de Inversiones.

- **Valor de los proyectos de desarrollo inmobiliario en proceso.**

B.C.R. S.A.F.I., procederá a valorar el portafolio de proyectos de desarrollo inmobiliario a una fecha determinada, según lo establecido para estos efectos en las Normas Internacionales de Información Financiera. Dicha valoración aplicará para la contabilidad del Fondo y en lo que corresponda para determinar el precio de referencia de las participaciones como valor de referencia.

- **Contratación de peritos.**

B.C.R. S.A.F.I., en pleno acatamiento a lo dispuesto por la normativa vigente en la materia ha fijado como política, que no podrá participar como perito, una persona física o jurídica que pertenezca al mismo grupo económico de la sociedad administradora.

b) Valoración de Bienes Inmuebles Terminados.

Los bienes inmuebles deberán valorarse al menos una vez al año, y en todo caso, al momento de su adquisición y venta. Existirán dos tipos de valoraciones:

- Valoración pericial, realizada por un perito incorporado al Colegio de Ingenieros y Arquitectos.
- Valoración económica, realizada por un experto en finanzas conforme a la metodología dictada por el Superintendente.

El valor final del inmueble será la menor de estas dos valoraciones.

Las valoraciones podrán ser consultadas por los inversionistas en las oficinas de B.C.R. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., así como, en la Superintendencia General de Valores.

B.C.R. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. deberá asignar y retribuir al perito de acuerdo a las indicaciones establecidas en la reglamentación vigente.

c) Valor ajustado por avance de obras.

B.C.R. S.A.F.I. remitirá a la Superintendencia General de Valores junto con el informe trimestral del avance de obras de cada proyecto inmobiliario que forme parte de la cartera del Fondo, el Valor Ajustado por Avance de Obras Físicas, el cual se determinará mediante una tasación del proyecto, que deberá ser elaborada por un profesional o fiscalizador independiente. Esta metodología complementaria, establece un valor de consulta adicional para consideración del inversionista cuando acuda al mercado secundario, la metodología reconocería el valor actualizado del proyecto.

Dicha estimación será registrada en cuentas de orden creadas para tales efectos. La SUGEVAL no emitirá una

	<p>aprobación o autorización de dicha metodología complementaria de valoración, ya que la valoración oficial se realizará con base en las Normas Internacionales de Información Financiera. El informe estará disponible en las oficinas de B.C.R. S.A.F.I., así como, en la SUGEVAL.</p> <p>Esta metodología deberá considerar lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Revisión del presupuesto de avance de construcción expresando costos unitarios de obras terminadas. - Actualización del valor del terreno con referencias de mercado recientes. - Cualquier ajuste que por índices inflacionarios del sector construcción afecten los costos directos del proyecto. - Ajustes que afecten en forma material y significativa los costos directos e indirectos del proyecto de desarrollo inmobiliario, tales como, precios y disponibilidad de materiales, mano de obra y cambios en los procesos de conceptualización y diseño arquitectónico. - Ajustes que incidan en la apreciación de la obra en desarrollo tales como; factores comerciales y constructivos.
<p>Periodicidad de la valoración de los activos no financieros del fondo</p>	<p>BCR SAFI, procederá a valorar el proyecto de desarrollo inmobiliario a una fecha determinada, según lo establecido para estos efectos en las Normas Internacionales de Información Financiera. Para los activos terminados estos deberán valorarse una vez al año, y en todo caso al momento de su adquisición y venta.</p>

6.3 Mercados donde se puede negociar la participación

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

6.4 Asamblea de Inversionistas

<p>Asamblea de Inversionistas</p>	
<p>Reglas para la convocatoria</p>	<p><u>Reglas de convocatoria a la asamblea de inversionistas de BCR FONDO DE INVERSIÓN DE DESARROLLO INMOBILIARIO</u></p>

	<p>Las Asambleas de Inversionistas de B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario se registrarán por las siguientes reglas y en lo no prescrito aquí, por la normativa del Código de Comercio que resulte aplicable a las Asambleas Generales Extraordinarias.</p> <p>Las Asambleas de Inversionistas serán convocadas por la sociedad administradora, a través de cualquiera de sus funcionarios con representación legal. La convocatoria será realizada con una anticipación de al menos quince días hábiles a la celebración de la asamblea (en este plazo no se computará ni el día de publicación, ni el de celebración de la asamblea). La forma de la convocatoria será por medio de 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 cualquier funcionario de la sociedad administradora; asimismo, el secretario de la asamblea de inversionistas podrá ser cualquier funcionario de la sociedad administradora. En caso de faltar éstos, los inversionistas presentes podrán nombrar un ad hoc.</p>
<p>Cantidad de inversionistas necesaria para el quórum</p>	<p>El quórum para las asambleas en primera convocatoria será de la mitad más uno 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>
<p>Mayoría requerida para la aprobación de acuerdos en la asamblea</p>	<p>Para la aprobación, los acuerdos se tomarán por mayoría simple.</p>

7. REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS DE PARTICIPACIONES

7.1 Redención o recompra de participaciones y mecanismos de colocación

Casos de excepción	<u>Redención o recompra de las participaciones.</u>
--------------------	---

<p>en los cuales el fondo puede reembolsar directamente las participaciones</p>	<p>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 DE DESARROLLO INMOBILIARIO no redimirá las participaciones de los inversionistas. Sin embargo, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, las participaciones de los fondos cerrados pueden ser redimidas por la sociedad administradora antes de la liquidación del fondo, si se presenta alguna de las siguientes condiciones:</p> <ol style="list-style-type: none"> a) Liquidación anticipada del fondo. b) Cuando tengan lugar cambios en el régimen de inversión del fondo, para aquellos inversionistas que deseen acogerse al derecho de receso. c) Conversión del fondo cerrado a uno abierto. d) En casos de iliquidez del mercado, para lo cual se requerirá autorización de la SUGEVAL. Para todos los casos anteriores se requerirá aprobación de la Asamblea de Inversionistas. e) Cambios de la entidad de Custodia C a una entidad de Custodia B. f) Cambio de control, fusión y sustitución de la sociedad administradora. g) Fusión de fondos. <p>En los casos contemplados anteriormente se requiere del acuerdo de una Asamblea de Inversionistas del Fondo. Además, se requiere haber cumplido en forma previa el trámite de desinscripción o de modificación del Fondo, según corresponda.</p> <p>En todos los casos, el reembolso se sujetará a las mismas reglas de orden de pago y plazo establecidas para la redención de las participaciones de los fondos abiertos.</p>
<p>Mecanismo de colocación de las participaciones</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Procedimiento de colocación de las participaciones <p>De conformidad con lo establecido en el Reglamento de Oferta Pública de Valores, las emisiones de las participaciones, podrán ser colocadas por BCR SAFI, según las necesidades de recursos del BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario por medio de: ventanilla, subasta (por Bolsa o fuera de Bolsa), y suscripción (en garantía y en firme), utilizando únicamente un mecanismo para la colocación de un mismo tracto. BCR SAFI llevará a cabo las acciones que sean necesarias para que el procedimiento utilizado en cada colocación, previa comunicación por medio de Hecho Relevante, garantice el cumplimiento de los principios de igualdad de información, acceso y precio a los inversionistas.</p> <p>BCR SAFI deberá revelar, mediante un comunicado de Hecho</p>

Relevante, emitido al menos con cinco días hábiles en el caso de la primera colocación y con dos días hábiles de anticipación en el caso de colocaciones posteriores, el mecanismo de colocación seleccionado para cada serie o tracto, los horarios de recepción de ofertas, la fecha y hora de asignación, el parámetro de asignación, el tipo de asignación, el tracto a colocar y el plazo para la liquidación. En el caso de subasta también se deberá indicar el precio máximo de asignación parcial.

El precio de las participaciones será de carácter informativo, y por consiguiente no necesariamente será el precio al que se asignen las participaciones en forma definitiva, a menos que se utilice la ventanilla, en cuyo caso si constituirá el precio de colocación.

Cabe señalar que los Comunicados señalados deberán ser remitidos por la sociedad administradora para las colocaciones en ventanilla, subasta, y suscripción en garantía, éstos últimos para las colocaciones que se efectúen durante el periodo de suscripción u oferta establecido. En el caso de contratos de suscripción en firme y para el caso de colocaciones que se realicen una vez transcurrido el periodo de suscripción en garantía, los comunicados deberán ser enviados por el suscriptor.

- **Colocación por medio de Ventanilla.**

El Fondo observará el siguiente procedimiento para la colocación de nuevas participaciones:

Las órdenes de compra deberán entregarse en las oficinas de BCR Valores, S.A., quien actúa como Puesto de Bolsa Representante del BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario, indicando el monto a comprar, el nombre de la persona oferente (física o jurídica), su correspondiente cédula jurídica o de identidad y un número de fax o correo electrónico para recibir confirmaciones. El precio se mantendrá sin modificaciones al menos durante el horario de recepción de ofertas de un mismo día, el cual será de al menos tres horas. Asimismo dicho precio será exhibido en un lugar visible o de fácil acceso para los inversionistas o el agente de bolsa.

Se aplicará la regla “primero en tiempo primero en derecho” a todas las solicitudes recibidas durante el período de recepción. El porcentaje máximo a asignar por inversionista aplicando la regla anterior será del 1%. Cuando la ventanilla se mantenga abierta hasta colocar la totalidad de la emisión, este porcentaje se referirá al monto total disponible de la emisión y cuando la colocación se realice por tractos, este porcentaje se refiere al tracto por colocar. Las ofertas de compras iguales o inferiores al porcentaje máximo por asignar por inversionista se asignarán de forma inmediata.

Cuando resulte un monto remanente aplicando el porcentaje

máximo por inversionista en el plazo de recepción de ofertas, la asignación de este remanente entre los inversionista cuya oferta de compra haya superado este porcentaje podrá realizarse asignando montos iguales a cada uno, respetando el monto de cada oferta de compra y hasta agotar el remanente (asignación uniforme absoluta) o, alternativamente, con el método de prorrateo (asignación uniforme relativa) o sea asignado este remanente de manera proporcional al monto de la oferta de cada participante sobre la base de los montos totales ofertados menos lo ya asignado mediante la regla del primero en tiempo primero en derecho. El tipo de asignación para el caso que resulte un monto remanente aplicando el porcentaje máximo indicado se revelará en el Comunicado de Hecho Relevante de la colocación.

El precio de colocación de ventanilla será igual para todos los inversionistas que participen en cada tracto de la colocación y será el precio de la colocación de la participación del cierre del día anterior más un porcentaje establecido por BCR SAFI, y se dará a conocer mediante Comunicado de Hecho Relevante al menos un (1) día hábil antes de la colocación de cada serie.

La liquidación de las participaciones se realizará en T+2 respecto al día de la colocación y asignación de éstas.

- **Colocación por medio de contratos de suscripción en firme y en garantía.**

En el caso que se coloque por suscripción en firme o en garantía, BCR SAFI, S.A. comunicará por 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 el día hábil después de su firma.

Suscripción en Firme.

BCR SAFI, podrá realizar la colocación de las participaciones, por medio de un **contrato de suscripción en firme** con una o varias entidades autorizadas, contrato mediante el cual la entidad suscriptora se obliga a comprar por cuenta propia la totalidad o parte de una emisión al precio y en el plazo convenido entre las partes.

El suscriptor únicamente podrá vender los valores hasta que la emisión o parte de una emisión, según corresponda al contrato de suscripción, esté suscrita y pagada, y se realizará en el mercado secundario de valores inscritos.

Los suscriptores informarán la rueda del mercado secundario así

como las condiciones aplicables (fechas de negociación, tracto a colocar y plazo de liquidación) mediante un Comunicado de Hecho Relevante 2 días hábiles antes de la fecha de la negociación de cada tracto (no obstante en el caso de emisores nuevos en el mercado financiero se deberá indicar que dicho comunicado deberá respetar un plazo de cinco días hábiles para el caso de la primera colocación de dicho emisor), además deberán indicar si la oferta de los valores se dirige únicamente a sus clientes. En el caso de que así lo dispongan, los suscriptores deberán solicitar la autorización a la BNV para realizar las operaciones fuera de rueda.

Suscripción en Garantía.

Para el caso de suscripción en garantía, el suscriptor se obliga a comprar por cuenta propia, al precio convenido entre las partes, los valores que no hubieran sido adquiridos por los inversionistas al término del período de suscripción u oferta establecido.

En la primera etapa, el suscriptor hace su mejor esfuerzo para colocar la emisión y para ello utilizará cualquiera de los mecanismos descritos anteriormente. Los valores que no fueron colocados en esa etapa deberán ser adquiridos por el suscriptor, el cual podrá realizar la negociación una vez que la emisión se encuentre suscrita y pagada, según corresponda al contrato de suscripción, estos valores únicamente podrán ser negociados en el mercado secundario de valores inscritos.

Los suscriptores informarán la rueda del mercado secundario así como las condiciones aplicables (fechas de negociación, tracto a colocar y plazo de liquidación) mediante un Comunicado de Hecho Relevante 2 días hábiles antes de la fecha de la negociación de cada tracto (no obstante en el caso de emisores nuevos en el mercado financiero se deberá indicar que dicho comunicado deberá respetar un plazo de cinco días hábiles para el caso de la primera colocación de dicho emisor), además deberán indicar si la oferta de los valores se dirige únicamente a sus clientes. En el caso de que así lo dispongan, los suscriptores deberán solicitar la autorización a la BNV para realizar las operaciones fuera de rueda.

- **Colocación por subasta.**

BCR SAFI, también podrá utilizar el mecanismo de colocación por subasta por bolsa a través de la Bolsa Nacional de Valores, utilizando los mecanismos que esta institución establece para estos efectos; o fuera de bolsa, por medio de sus entidades comercializadoras, en sus oficinas registradas, con el fin de permitir que los inversionistas puedan presentar ofertas de compra en firme, por parte o la totalidad del tracto del capital autorizado a emitir por cuenta del Fondo, indicando el monto a comprar, el nombre de la persona oferente (física o jurídica), su correspondiente cédula

	<p>jurídica o de identidad y un número de fax o correo electrónico para recibir confirmaciones.</p> <p>Los parámetros para la asignación de las ofertas realizadas en subastas dentro o fuera de bolsa podrán ser precio ofrecido o precio de corte.</p> <p>En caso de que haya más de una oferta al precio de corte, la asignación de los montos debe realizarse asignando montos iguales a cada una, respetando el monto de cada oferta y hasta agotar el remanente (asignación uniforme absoluta) o, alternativamente, asignando este remanente de manera proporcional al monto de la oferta de cada participante con respecto al monto total de ofertas, con el método de prorrateo (asignación uniforme relativa). El tipo de asignación cuando haya más de una oferta al precio de corte se revelará en el Comunicado de Hecho Relevante de la colocación.</p> <p>BCR SAFI establecerá un precio máximo de asignación parcial y solo se podrá asignar una cantidad o monto menor al previamente ofrecido con un precio de corte igual o menor al precio máximo de asignación parcial. Adicionalmente, el precio de corte puede ser mayor al precio máximo de asignación parcial únicamente si BCR SAFI asigna una cantidad o monto igual o mayor al previamente ofrecido. BCR SAFI únicamente puede declarar desierta la colocación si todas las ofertas tienen un precio menor al precio máximo de asignación parcial.</p> <p>El precio máximo de asignación parcial así como el monto o la cantidad a colocar se podrá modificar mediante Comunicado de Hecho Relevante al menos dos horas hábiles antes de la subasta.</p> <p>BCR SAFI podrá establecer la condición de que únicamente se recibirán ofertas de compra parciales, en cuyo caso dicha condición se establecería en el Comunicado de Hecho Relevante de la colocación. La liquidación se efectuará en T+2 (indicar el plazo de liquidación).</p> <ul style="list-style-type: none">• Por todo lo anterior, BCR SAFI se reserva el derecho de elegir discrecionalmente por medio del Comité de Inversiones, el mecanismo de colocación de títulos de participación del BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario por razones de oportunidad, eficacia y eficiencia en la colocación de cada emisión, y condiciones de mercado, esto siempre en beneficio de los inversionistas que formen parte del Fondo.
--	---

7.2 Política para la distribución periódica de beneficios

Distribución de beneficios periódicos	
Periodicidad de distribución	Este fondo por sus características y políticas sólo procederá a la distribución de los rendimientos netos que se generen al liquidarse el proyecto, una vez se haya determinado el beneficio neto a distribuir.
Fecha de corte para determinar inversionistas con derecho a recibir los beneficios	Los inversionistas con derecho a recibir los beneficios, serán aquellos que se encuentren registrados como titulares de las participaciones a la fecha de corte con la que se haya determinado el beneficio neto a distribuir.
Fecha de pago de los beneficios	La distribución de rendimientos debe efectuarse a más tardar cuarenta y cinco días hábiles después de liquidado el proyecto de desarrollo inmobiliario.
Determinación del beneficio a distribuir	<p>Una vez deducidos los gastos en que se deban incurrir, así como las reservas y se paguen los impuestos correspondientes por parte del Fondo, éste distribuirá los rendimientos netos producto de la liquidación de los proyectos de desarrollo inmobiliario, incluyendo las plusvalías y minusvalías que correspondan originadas de dicha venta y de los alquileres generados por la cartera de inmuebles arrendados en proceso de colocación, así como, los rendimientos de los títulos valores y los dividendos de las acciones adquiridas, dicha distribución se hará en caso de que existan utilidades que distribuir a nivel del Fondo, con base en los estados financieros auditados. La distribución de los rendimientos se efectuará a través del Custodio del Banco de Costa Rica.</p> <p>No obstante, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) permiten en ciertos casos el reconocimiento de los ingresos con base en la certeza y el correspondiente avance de las obras constructivas. Por consiguiente, es importante mencionar que el Fondo sólo procederá a la distribución de los rendimientos netos que se generen al liquidarse el proyecto. En aquellos casos de excepción, en que se considere no distribuir la totalidad o parte de los rendimientos generados por determinado proyecto, con base en los estados financieros auditados, el Fondo procederá a solicitar autorización, por medio de una Asamblea de Inversionistas.</p> <p>Devolución del capital pagado en exceso La colocación de títulos de participación en el mercado primario, por parte del Fondo, se realizará de conformidad con los mecanismos descritos en el presente prospecto. En las colocaciones de mercado primario posteriores a la colocación inicial, los inversionistas cancelarán un precio que es el valor del activo neto por participación. Dado que dicho valor permite el reconocimiento monetario por parte del inversionista, entre otros aspectos, de los rendimientos generados por el Fondo y el valor en libros actualizado de sus activos inmobiliarios a la fecha en que el inversionista procede a realizar la suscripción de nuevas</p>

	<p>participaciones, los inversionistas cancelan además del valor facial del título de participación una suma adicional de dinero por dicho concepto que se denomina capital pagado en exceso, más un porcentaje establecido por B.C.R. S.A.F.I. La distribución del mismo, se efectuará a través del Custodio del Banco de Costa Rica.</p> <p>Para efectos fiscales, las sumas recaudadas por este motivo durante el ejercicio fiscal, integran también el patrimonio neto de los inversionistas, y forman parte de las sumas distribuibles entre los inversionistas que integran el Fondo en la fecha de cierre del ejercicio fiscal, en la proporción que a cada uno corresponda, según consten en los estados financieros auditados</p>
--	--

8. COMISIONES Y COSTOS

8.1 Comisión de administración y costos que asume el fondo

Comisión de administración y costos que asume el fondo	
Comisión de administración máxima	<p>Cargos por comisión de administración: B.C.R. S.A.F.I. cobrará una única comisión de administración, la cual consta de dos componentes, uno fijo, que se calculará en función del activo neto y otro variable, en función de los rendimientos del fondo.</p> <p>B.C.R. S.A.F.I. no podrá realizar ajustes a la comisión de administración dentro del monto máximo establecido en este prospecto, en períodos inferiores a un mes, estos ajustes serán comunicados como Hechos Relevantes en forma previa a su entrada en vigencia.</p> <p>Comisión sobre Activos Netos. B.C.R. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. cobrará una comisión anual máxima de administración de hasta un 12.0%, sobre el valor de los activos netos del Fondo.</p> <p>Esta comisión se calculará diariamente y se pagará, mensualmente, a B.C.R. S.A.F.I. La comisión es aplicable a todos los inversionistas, independientemente del monto de inversión. Los cálculos de comisiones serán de acuerdo con los lineamientos dictados al efecto por la Superintendencia General de Valores. No existe una comisión por la compra o venta de participaciones del Fondo por parte de la sociedad administradora. Sin embargo, la compra o venta de las participaciones en el mercado secundario sí involucra una comisión bursátil imputable al inversionista, cobrada por el puesto de bolsa que realiza la transacción. Esta comisión se establece por libre acuerdo entre las partes (el puesto de bolsa y el cliente).</p> <p>Comisión sobre Rendimientos. B.C.R. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. cobrará una comisión fija anual sobre los</p>

	<p>rendimientos, una vez deducido el componente de la comisión de administración que se cobra sobre los activos netos. Dicho cálculo se considerará en el valor del activo neto del Fondo y por ende, en el valor de participación. Esta comisión se calculará diariamente y se cobrará mensualmente cuando los rendimientos anualizados de los últimos treinta días del fondo superen el 20.0% y se aplicará, sobre el exceso de este porcentaje, en forma escalonada de conformidad con los siguientes parámetros.</p> <table border="1" data-bbox="483 510 1360 753"> <thead> <tr> <th colspan="3">Comisión sobre rendimientos (rendimiento de los últimos treinta días)</th> </tr> <tr> <th colspan="3">Escala aplicable</th> </tr> <tr> <th>De (>)</th> <th>Hasta (≤)</th> <th>Porcentaje Fijo</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>20.0%</td> <td>25.0%</td> <td>5.0%</td> </tr> <tr> <td>25.0%</td> <td>30.0%</td> <td>10.0%</td> </tr> <tr> <td>30.0%</td> <td>En adelante</td> <td>15.0%</td> </tr> </tbody> </table> <p>El porcentaje de comisión fija antes indicado, se calculará sobre el rendimiento del fondo mencionado anteriormente (una vez deducida la comisión sobre los activos netos), aplicando la escala anterior. Los cálculos de comisiones serán de acuerdo con los lineamientos dictados al efecto por la Superintendencia General de Valores.</p> <p>“La comisión puede variar por debajo de este máximo una vez al mes, lo cual se comunica mediante hecho relevante”</p> <p>Ejemplo:</p> <p>Si el rendimiento anualizado de los últimos treinta días del Fondo fuese del 28.0%, sobre el exceso del 20.0% (en este caso es el 8.0%) se calcula la Comisión sobre Rendimientos. Si ubicamos el rendimiento anualizado de los últimos treinta días dentro de la escala del cuadro anterior, sería entre el 25.0% y 30.0%, rango en el cual aplica una comisión fija del 10.0% sobre el exceso, resultando para este caso de un 0.8%, por lo que el rendimiento neto final para el inversionista es del 27.2%.</p>	Comisión sobre rendimientos (rendimiento de los últimos treinta días)			Escala aplicable			De (>)	Hasta (≤)	Porcentaje Fijo	20.0%	25.0%	5.0%	25.0%	30.0%	10.0%	30.0%	En adelante	15.0%
Comisión sobre rendimientos (rendimiento de los últimos treinta días)																			
Escala aplicable																			
De (>)	Hasta (≤)	Porcentaje Fijo																	
20.0%	25.0%	5.0%																	
25.0%	30.0%	10.0%																	
30.0%	En adelante	15.0%																	
<p>Costos que asume el fondo de inversión</p>	<p>Costos. Los costos en los que puede incurrir el Fondo por los proyectos inmobiliarios que desarrollará se clasifican en las siguientes categorías:</p> <p>a) Costos Preliminares</p> <ul style="list-style-type: none"> • Elaboración de anteproyectos y planos constructivos. • Estudios preliminares de proyectos. • Estudios topográficos e hidrológicos. • El pago de estudios de impacto ambiental y de las regencias ambientales. 																		

- Estudios y análisis de mercado, viabilidad financiera y económica de los proyectos a desarrollar.
- Gastos legales, topográficos y administrativos de segregación de propiedades.
- Gastos legales y administrativos de sometimiento a régimen de condominio.
- Gastos legales a cargo del Fondo en transacciones de compra y venta de inmuebles.
- Gastos por el otorgamiento de permisos de construcción.
- Comisiones de correduría de bienes raíces.

b) Costos Operacionales

- Honorarios de asesoría técnica de la empresa que desempeñará la función de administración y desarrollo del proyecto inmobiliario.
- Servicios públicos, tales como, luz, agua, teléfono, servicios de conexión a través de Internet.
- El estipendio, honorario o prestación económica que demande la contratación del personal, o empresas, escogidas para desempeñar los servicios de administración, supervisión, fiscalización, mantenimiento, remodelación, reparación y construcción del bien inmueble, así como cualquier cuota ordinaria y extraordinaria, esto, de conformidad con los presupuestos aprobados.
- Los costos de los materiales de construcción, suministros y herramientas, así como los costos de transporte de los mismos, necesarios para la ejecución de los planes y programas de construcción y mantenimiento preventivo previsto por inmueble, de conformidad con los presupuestos aprobados.

c) Costos por Impuestos

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

d) Costos por Seguros

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

e) Costo por Mercadeo y Ventas

- Gastos de mercadeo, publicidad y comercialización de los

	<p align="center">proyectos de la cartera inmobiliaria del Fondo.</p> <p>f) Otros Costos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Honorarios de auditores externos, de valuadores financieros y periciales, así como de la entidad calificadora de riesgo del Fondo; y aquellos que se paguen a asesores legales, fiscales, inmobiliarios y financieros. • Gastos financieros y comisiones, fruto del apalancamiento autorizado de conformidad con la regulación vigente en la materia, • Los honorarios a los valuadores físicos, por los peritazgos que realicen a las propiedades e inspecciones de construcción. • Gastos de la estructuración financiera. • Gastos legales de litigios por defensa del Fondo. • Cargos por servicios de custodia. Los costos relacionados con la custodia de títulos y/o valores que conforman la cartera de inversiones, del efectivo del Fondo y de la administración de los derechos patrimoniales de los valores en custodia serán asumidos por B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario, según lo que la entidad de custodia contratada por B.C.R. S.A.F.I., cobre por dicho servicio. <p>“Los costos reales incurridos en cada trimestre se pueden consultar en los informes trimestrales del Fondo”</p> <p>Cabe recalcar que los costos detallados en este apartado, serán cubiertos por el fondo de inversión B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario.</p> <p>En el caso de B.C.R. Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario, los costos específicos de cada activo o paquete de activos se revelarán en las adenda al prospecto.</p>
--	--

9. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS

9.1 Información periódica que los inversionistas pueden consultar

Información periódica que los inversionistas pueden consultar			
Información	Periodicidad	Lugares para consulta o medios para su difusión	
Estados de cuenta	Mensual	<ul style="list-style-type: none"> • Oficinas BCR SAFI. • Entidades comercializadoras. 	Sitio web: www.bancobcr.com
Informes	Trimestral	<ul style="list-style-type: none"> • Oficinas BCR SAFI. 	Sitio web:

trimestrales		<ul style="list-style-type: none"> ● Entidades comercializadoras. 	www.bancobcr.com www.sugeval.fi.cr
Hechos relevantes	Inmediatamente después de su conocimiento	<ul style="list-style-type: none"> ● Oficinas BCR SAFI. ● Entidades comercializadoras. ● Oficinas SUGEVAL. 	<p align="center">Sitio web: www.sugeval.fi.cr</p>
Calificación de riesgo	Semestral	<ul style="list-style-type: none"> ● Oficinas BCR SAFI. ● Entidades comercializadoras. ● Oficinas SUGEVAL. ● Oficinas Calificadora de Riesgo 	<p align="center">Sitio web: www.bancobcr.com www.sugeval.fi.cr www.scriesgo.com</p>
Estados financieros mensuales no auditados de la SAFI y sus fondos	Mensual	<ul style="list-style-type: none"> ● Oficinas BCR SAFI. ● Entidades comercializadoras. ● Oficinas SUGEVAL. 	<p align="center">Sitio web: www.bancobcr.com</p>
Estados financieros auditados de la SAFI y sus fondos	Anual	<ul style="list-style-type: none"> ● Oficinas BCR SAFI. ● Entidades comercializadoras. ● Oficinas SUGEVAL. 	<p align="center">Sitio web: www.bancobcr.com</p>
Reporte de composición de cartera de los fondos	Quincenal	<ul style="list-style-type: none"> ● Oficinas BCR SAFI. ● Entidades comercializadoras. ● Oficinas SUGEVAL. 	<p align="center">Sitio web: www.bancobcr.com</p>
Reporte de comisiones de administración, valor del activo neto del fondo, valor de la participación, y rendimientos del fondo	Diaria	<ul style="list-style-type: none"> ● Oficinas BCR SAFI. ● Entidades comercializadoras. ● Oficinas SUGEVAL. 	<p align="center">Sitio web: www.bancobcr.com</p>
Valoraciones financiera y pericial de los inmuebles	Anual	<ul style="list-style-type: none"> ● Oficinas BCR SAFI. ● Oficinas SUGEVAL 	<p align="center">Se puede solicitar en formato digital al correo de fondos@bancobcr.com y correo@sugeval.fi.cr</p>
Informes de avance de los proyectos	“Trimestral”	<ul style="list-style-type: none"> ● Oficinas BCR SAFI. ● Oficinas SUGEVAL 	<p align="center">Sitio web: www.bancobcr.com www.sugeval.fi.cr</p>

9.2 Régimen fiscal que le aplica al fondo

Régimen fiscal que le aplica al fondo
De acuerdo con el artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, “los rendimientos

que reciba el Fondo proveniente de la adquisición de títulos y valores, que ya estén sujetos al impuesto único sobre intereses referido en el inciso c) del artículo 23 de la Ley N° 7092 del 21 de abril de 1998, o que estén exentos de dicho impuesto, estarán exceptuados de cualquier otro tributo distinto del impuesto sobre la renta disponible, previsto en la misma ley.

Los rendimientos percibidos por el Fondo provenientes de títulos y valores u otros activos que adquiera y que no estén sujetos al impuesto único sobre intereses arriba citado, quedarán sujetos a un impuesto único y definitivo, con una tarifa del 5.0% (cinco por ciento). La base imponible será el monto total de la renta o los rendimientos acreditados, compensados, percibidos o puestos a disposición del Fondo.

Las ganancias de capital generadas por la enajenación, por cualquier tipo de activos del Fondo, estarán sujetas a un impuesto único y definitivo con una tarifa del 5.0% (cinco por ciento). La base imponible será la diferencia entre el valor de enajenación y el valor registrado en la contabilidad a la fecha de dicha transacción.

Los impuestos descritos en los párrafos segundo y tercero de este apartado se calcularán con el método de declaración, determinación y pago a cargo del Fondo, con un periodo fiscal mensual y se regirán por las siguientes reglas:

- La declaración jurada deberá presentarse dentro de los primeros diez días hábiles del mes siguiente a aquel en que se generaron los rendimientos o las ganancias de capital gravadas, plazo en el cual deberán cancelarse sendas obligaciones tributarias.
- Estos impuestos serán administrados por la Dirección General de Tributación Directa. El Poder Ejecutivo queda autorizado para reglamentar dichos impuestos, incluidos los métodos técnicamente aceptables de revaluación de activos.
- El Fondo estará exento de impuestos de traspaso aplicables a la adquisición o venta de activos. Asimismo no estarán sujetos al impuesto al activo de las empresas previsto en la ley N° 7092.
- Los rendimientos y ganancias del capital generados por las participaciones del Fondo estarán exonerados de todo tributo.

El régimen fiscal de las inversiones en títulos valores del extranjero será el que aplique específicamente para cada país en el que se invierte, por tanto para efectos de los rendimientos se utilizará los valores netos.

“El régimen fiscal de las inversiones en activos del extranjero será el que aplique específicamente para cada país en el que se invierte”

10. 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: Centro de Negocios La Uruca, 100 m Oeste de Burger King de La Uruca contiguo a la Mazda.</p> <p>Apartado Postal: 10035-1000 San José Teléfono: (506) 2520-8111 Fax: (506) 2291-2500 Correo electrónico: fondos@bancobcr.com Sitio web: www.bancobcr.com.</p>														
Grupo financiero al que pertenece	BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., pertenece al conglomerado del Banco de Costa Rica.														
Principales accionistas	EL BANCO DE COSTA RICA posee el 100.0% de las acciones de la sociedad.														
Representante legal	Sr. Alexander Mora Delgado Sr. Álvaro Camacho De la O Sr. Carlos Gamboa Chaves														
Estructura organizacional															
Gerente General	Lic. Álvaro Camacho De la O														
	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 70%;">Nombre de cada miembro</th> <th style="width: 30%;">Cargo</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>MBA. Alexander Mora Delgado</td> <td align="center">Presidente</td> </tr> <tr> <td>Sr. Alcides Calvo Jiménez</td> <td align="center">Vicepresidente</td> </tr> <tr> <td>Sra. Marta E. Arrea Brenes</td> <td align="center">Tesorero</td> </tr> <tr> <td>Lic. Luis Paulino Arias Fonseca c.c. Pablo Ureña Jiménez</td> <td align="center">Secretario</td> </tr> <tr> <td>Lic. Alberto Raven Odio</td> <td align="center">Vocal</td> </tr> <tr> <td>Lic. Jorge Bonilla</td> <td align="center">Fiscal</td> </tr> </tbody> </table>	Nombre de cada miembro	Cargo	MBA. Alexander Mora Delgado	Presidente	Sr. Alcides Calvo Jiménez	Vicepresidente	Sra. Marta E. Arrea Brenes	Tesorero	Lic. Luis Paulino Arias Fonseca c.c. Pablo Ureña Jiménez	Secretario	Lic. Alberto Raven Odio	Vocal	Lic. Jorge Bonilla	Fiscal
Nombre de cada miembro	Cargo														
MBA. Alexander Mora Delgado	Presidente														
Sr. Alcides Calvo Jiménez	Vicepresidente														
Sra. Marta E. Arrea Brenes	Tesorero														
Lic. Luis Paulino Arias Fonseca c.c. Pablo Ureña Jiménez	Secretario														
Lic. Alberto Raven Odio	Vocal														
Lic. Jorge Bonilla	Fiscal														
Junta directiva															
Comité de inversión	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tbody> <tr> <td style="width: 70%;">MBA Mario Rivera Turcios Gerente General del Banco de Costa Rica Trayectoria de 32 años en el Banco de Costa Rica</td> <td align="center">Gerente General BCR</td> </tr> <tr> <td>MBA Leonardo Acuña Alvarado Trayectoria 20 años en la banca privada, hoy día Subgerente General de Finanzas del BCR.</td> <td align="center">Subgerente General de Finanzas del BCR</td> </tr> <tr> <td>Lic. Carlos Eduardo Muñoz Vega Experiencia como Ministro de Hacienda, miembro Comisión Nacional de Valores, hoy SUGEVAL, Gerente Banco Central de Costa Rica. Actualmente Subgerente General Gestión de Riesgos del BCR.</td> <td align="center">Subgerente General Gestión de Riesgos del BCR</td> </tr> <tr> <td>MBA Luis Guillermo Corrales Zúñiga Trayectoria de 32 años en el BCR.</td> <td align="center">Gerente de División de Tesorería del BCR</td> </tr> </tbody> </table>	MBA Mario Rivera Turcios Gerente General del Banco de Costa Rica Trayectoria de 32 años en el Banco de Costa Rica	Gerente General BCR	MBA Leonardo Acuña Alvarado Trayectoria 20 años en la banca privada, hoy día Subgerente General de Finanzas del BCR.	Subgerente General de Finanzas del BCR	Lic. Carlos Eduardo Muñoz Vega Experiencia como Ministro de Hacienda, miembro Comisión Nacional de Valores, hoy SUGEVAL, Gerente Banco Central de Costa Rica. Actualmente Subgerente General Gestión de Riesgos del BCR.	Subgerente General Gestión de Riesgos del BCR	MBA Luis Guillermo Corrales Zúñiga Trayectoria de 32 años en el BCR.	Gerente de División de Tesorería del BCR						
MBA Mario Rivera Turcios Gerente General del Banco de Costa Rica Trayectoria de 32 años en el Banco de Costa Rica	Gerente General BCR														
MBA Leonardo Acuña Alvarado Trayectoria 20 años en la banca privada, hoy día Subgerente General de Finanzas del BCR.	Subgerente General de Finanzas del BCR														
Lic. Carlos Eduardo Muñoz Vega Experiencia como Ministro de Hacienda, miembro Comisión Nacional de Valores, hoy SUGEVAL, Gerente Banco Central de Costa Rica. Actualmente Subgerente General Gestión de Riesgos del BCR.	Subgerente General Gestión de Riesgos del BCR														
MBA Luis Guillermo Corrales Zúñiga Trayectoria de 32 años en el BCR.	Gerente de División de Tesorería del BCR														

	Experiencia como Agente de Bolsa, Tesorero, Gerente del Puesto de Bolsa, Gerente de Banca de Inversión y actualmente Gerente División de Tesorería.	
	<p>Lic. Alejandro Antillón Appel</p> <ul style="list-style-type: none"> – Director de la División de Bienes Raíces y Hospitalidad, Miembro de la División de Planificación Internacional de Activos, del Bufette Pacheco y Coto. – Veinte años de experiencia profesional en materia inmobiliaria, asesorando legalmente desarrolladores del país. – Citado por Chambers Global Guide “Mejor en su campo” (Real Estate and Hospitality Law 2006 a 2011). 	Miembro Externo
	<p>Ing. Fernando Cañas Rawson</p> <p>Ingeniero graduado de la UCR con más de 50 años de experiencia</p> <p>Miembro del Tribunal de Honor Permanente de Ingeniería Civil del Colegio Federado de Ingenieros y de Arquitectos de Costa Rica.</p> <p>Fungió como Presidente Ejecutivo del INVU</p>	Miembro Externo
	<p>MBA Jorge Ramírez Guerrero</p> <p>Especialista en administración, negociación y selección internacional de Bienes Raíces Corporativos. Cuenta con una maestría en administración de empresas de la Universidad Magister.</p> <p>Ha laborado por 20 años gerenciando empresas multinacionales, ha adquirido un vasto conocimiento en legislación de zona franca y aduanal.</p>	Miembro Externo
Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo		
Auditor Externo	La firma KPMG S.A., actúa como auditor externo de la empresa.	
Asesores legales, analistas internacionales y otros profesionales	Los señores Lic. Eduardo A. Ramírez Castro y Lic. Mauricio Ramírez Rodríguez actuarán como asesores legales internos, ambos abogados pertenecen a la Sección Legal del Banco de Costa Rica; el Gerente Legal y el Asesor de Banca de Inversión, respectivamente.	
Administración de conflicto de intereses		
Políticas sobre conflicto de intereses e incompatibilidades	Políticas de Conflicto de Intereses y Gobierno Corporativo BCR SAFI cuenta con políticas sobre conflictos de interés para el personal vinculado a la entidad, cumpliendo con las condiciones establecidas en el Reglamento sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. El propósito de las anteriores políticas es normar	

diversas situaciones, mitigando los riesgos que puedan provocar conflictos de interés entre los recursos administrados en los fondos de inversión y las empresas del Conglomerado Financiero BCR, sus funcionarios, miembros de las Juntas Directivas, accionistas, ejecutivos, miembros de Comités, funcionarios permanentes u ocasionales, consultores y empresas del Conglomerado Financiero; que con sus actuaciones u operaciones comprometan su imparcialidad e independencia y resulte en perjuicio del cliente – inversionista de los BCR Fondos de Inversión.

Además, de los intereses de las personas vinculadas con la Sociedad, se incluirán los de cualquiera de las personas con las cuales éstas tienen relación de parentesco, tales como: sus cónyuges y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad.

Estas políticas pueden ser consultadas en las oficinas de B.C.R. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. o mediante la consulta a la página web: www.bancobcr.com en la dirección: <http://www.bancobcr.com/archivos-de-usuario/PDF/SAFI/PolitConflict-Interes-BCRSAFI.pdf>

Las políticas en cuestión fueron aprobadas por la Junta Directiva de BCR SAFI, sesión 02-07, del 29 de enero del 2007, de acuerdo con lo que establece el artículo 29 del 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.

ADDENDUM

BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

FONDO DE INVERSION

BCR FONDO DE INVERSION DE DESARROLLO INMOBILIARIO

Proyecto Centro Empresarial La Sabana

Centro de Oficinas, San José, Costa Rica

Los títulos de Participación pueden adquirirse en las entidades comercializadoras: BCR Valores S.A. y Banco de Costa Rica.



Fecha de autorización para realizar oferta pública del Fondo de Inversión: 06/11/2007
Resolución: SGV-R-1786

“La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario ni sobre la solvencia del Fondo o de su Sociedad Administradora”

El plazo del Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario es de 25 años

Fecha de elaboración del Addendum al Prospecto: 03 de julio del 2008

Fecha última modificación del Addendum al Prospecto: 03 de julio del 2008

“La veracidad del contenido de este addendum de prospecto es responsabilidad de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., y no ha sido sujeto a un proceso de autorización previa por parte de la Superintendencia General de Valores”.



Índice

I.....	Generalidades	7372
a.	Identificación del proyecto.....	<u>7372</u>
b.	Objetivo, justificación y mercado meta del proyecto.....	<u>7574</u>
c.	Etapa del proyecto y características de la zona.	<u>7675</u>
d.	Periodicidad de informe de avances y lugares de consulta.....	<u>7675</u>
e.	Participantes designados para el desarrollo del proyecto	<u>7776</u>
f.	Subcontratistas.....	<u>8180</u>
II.Estudio	de	mercado
		8483
a.	Análisis de la estimación de la demanda del proyecto	<u>8483</u>
b.	Análisis de potenciales compradores.....	<u>8685</u>
c.	Análisis de la competencia.....	<u>8685</u>
d.	Proyectos nuevos.....	<u>8887</u>
e.	Estrategias de la comercialización y venta del activo.....	<u>8988</u>
III.Aspectos	Técnicos.	8988
a.	Descripción de aspectos constructivos y acabados	<u>8988</u>
b.	Áreas de construcción, terreno y parqueos.	<u>9190</u>
c.	Programación de obra.....	<u>9190</u>
1.	Método de construcción por emplearse.	<u>9190</u>
2.	Resumen de necesidades de recursos (humanos, equipos, maquinaria).....	<u>9392</u>
3.	Programación del proyecto	<u>9493</u>
4.	Presupuesto de la obra.....	<u>9493</u>
5.	Indicación de los estudios básicos realizados o requeridos.	<u>9695</u>
IV.Aspectos	Legales	9695
a.	Permiso de Construcción (Emitido por la municipalidad)	<u>9796</u>
b.	Plan Regulador de la Zona (Áreas de Conservación) Regulaciones Básicas.....	<u>9796</u>

c.	Alineamiento y uso de suelo	<u>9796</u>
d.	Evaluación de impacto ambiental /SETENA.....	<u>9796</u>
e.	Contrato de Regencia Ambiental	<u>9796</u>
f.	Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos.....	<u>9796</u>
g.	Instituto Nacional de Seguros – Cuerpo de Bomberos de Costa Rica.....	<u>9796</u>
h.	Disponibilidad de los Servicios A y A.....	<u>9897</u>
i.	Póliza de Riesgo de Trabajo de la Constructora.....	<u>9897</u>
j.	Electricidad.....	<u>9897</u>
k.	Constitución de Condominio	<u>9897</u>
l.	Garantías.....	<u>9897</u>

V.Riesgos específicos del proyecto

.....		<u>9998</u>
a.	Riesgos en el desarrollo de proyectos inmobiliarios.....	<u>9998</u>
b.	Riesgos de la cartera inmobiliaria.....	<u>103+02</u>
c.	Otros Riesgos.....	<u>105+04</u>
d.	Administración del Riesgo.....	<u>105+04</u>

VI.Aspectos Financieros

.....		<u>106+05</u>
a.	Análisis de Prefactibilidad	<u>106+05</u>
b.	Estimaciones financieras y supuestos básicos.....	<u>107+06</u>
c.	Estrategia de Captación de Recursos.....	<u>111+10</u>
d.	Resumen de Costos por Actividad.....	<u>112+11</u>
e.	Programa de Desembolsos.....	<u>113+12</u>
f.	Flujo de Caja del Proyecto	<u>113+12</u>
g.	Rentabilidad Estimada	<u>114+13</u>
h.	Análisis de Sensibilidad	<u>114+13</u>

VII. DECLARACIÓN

.....		<u>115+14</u>
-------	--	---------------

Generalidades

a. Identificación del proyecto

Centro Empresarial La Sabana en adelante el Proyecto, es un centro de oficinas y un área de locales comerciales en proceso de desarrollo, la clasificación del inmueble es de tipo A+, dado que presentará una excelente relación de parqueos, finos acabados, tecnología de punta y una excelente ubicación.

El Proyecto consiste en el desarrollo de una torre de oficinas de 17 pisos y 2 sótanos, ubicada 100 metros al Sur de la Contraloría General de la República, costado oeste de las instalaciones del Costa Rica Tennis Club.

El Proyecto espera aprovechar las mejores condiciones de ubicación y acceso que ofrece el sector de La Sabana, la alta demanda de inmuebles tipo A+ por parte de los fondos inmobiliarios locales e internacionales, así como el plan de reurbanización de la capital que impulsa la Municipalidad de San José; factores que hoy día prospectan este sector como uno de los principales polos inmobiliarios de la provincia de San José.

La duración del proyecto será de aproximadamente 24 meses, tiempo durante el cual se construirá y comercializará la edificación. Por sus características técnicas, ubicación y servicios corporativos circunvecinos, la edificación se acopla a las necesidades tanto de empresas transnacionales que buscan un centro de negocios con fácil acceso, así como empresas locales o gubernamentales que requieren ampliar sus operaciones, pero siempre cerca de sus oficinas principales en el centro de la ciudad capital.

Las compañías de alto nivel necesitan oficinas con servicios y condiciones de alta calidad, por lo que el posicionamiento del Centro Empresarial La Sabana es el adecuado. En la siguiente imagen se puede apreciar la ubicación del proyecto.

Imagen N° 1
Ubicación del Centro Empresarial La Sabana



El edificio tendrá una altura de 64 metros, con un total de 41.049,30 m² de construcción, en la siguiente tabla se detallan las áreas:

Tabla N° 1
Distribución de Áreas

Nivel	Descripción	Oficinas	Comunes	Parqueos	TOTAL	N° Parqueos
1	Sótano 1	-	1.990,21	1.630,20	3.620,41	114
2	Sótano 2	-	2.047,41	1.573,00	3.620,41	110
3	Planta Principal	317,00	2.259,10	1.043,90	3.620,00	73
4	Parqueo 1	1.528,89	1.305,02	786,50	3.620,41	55
5	Parqueo 2	-	2.047,41	1.573,00	3.620,41	110
6	Parqueo 3	-	2.047,41	1.573,00	3.620,41	110
7	Parqueo 4	-	1.975,91	1.644,50	3.620,41	115
8	Nivel 1	1.194,00	246,00		1.440,00	
9	Nivel 2	1.194,00	246,00		1.440,00	
10	Nivel 3	1.194,00	246,00		1.440,00	
11	Nivel 4	1.194,00	246,00		1.440,00	
12	Nivel 5	1.194,00				

			246,00		1.440,00	
13	Nivel 6	1.194,00	246,00		1.440,00	
14	Nivel 7	1.194,00	246,00		1.440,00	
15	Nivel 8	1.194,00	246,00		1.440,00	
16	Nivel 9	1.061,04	378,96		1.440,00	
17	Nivel 10	950,68	344,32		1.295,00	
18	Nivel 11	858,20	292,79		1.150,99	
19	Nivel 12	-	300,85		300,85	
	TOTAL	14.267,81	16.957,39	9.824,10	41.049,30	687
	Distribución %	35%	41%	24%	100%	

Como se puede apreciar en la tabla, el área privativa de oficinas será de 14.267,81 m² y 9.824,10 m² de área de parqueos para un total de 687 unidades.

Los parqueos serán distribuidos en 7 niveles (2 subterráneos y 5 superficiales). Los niveles 1, 2, 5, 6 y 7, según la tabla anterior, tienen una capacidad entre 110 y 115 parqueos cada uno. Los niveles 3 y 4, contarán con 73 y 55 unidades respectivamente, en el nivel 3 se comparte área con el acceso al edificio y con la planta principal, el nivel 4, combina con un área de oficinas. De esta forma se completan 687 parqueos.

Según la disposición inicial del desarrollador, tanto el área privativa de oficinas como la comercial, tendrán asignados 570 parqueos, para una relación de 1 parqueo por cada 25 m² de área privativa. Los restantes 117 parqueos, estarán disponibles para alquilar a los potenciales clientes o terceras personas. Considerando la totalidad de los parqueos se obtiene una relación de 20,76 m² de área privativa por espacio de parqueo, la cual es una ventaja para el tipo de desarrollo.

b. Objetivo, justificación y mercado meta del proyecto.

➤ *Objetivo*

Proveer soluciones por medio de alquiler o venta de oficinas, locales comerciales y parqueos en el área de Sabana Sur.

➤ *Justificación*

El sector de La Sabana ha experimentado un auge inmobiliario importante; impulsado por recientes edificaciones habitacionales, a la vez que esta zona presenta un rápido acceso desde distintos puntos de la ciudad, atrayendo consigo una mayor demanda de oficinas y parqueos.

➤ *Mercado Meta*

Este producto está destinado a empresas nacionales, clientes institucionales y multinacionales que buscan las facilidades de una oficina que cumpla con los más altos estándares de ubicación, seguridad y confort y que además les proporciona una buena imagen.

c. Etapa del proyecto y características de la zona.

Centro Empresarial La Sabana es un proyecto inmobiliario en marcha el cual se encuentra en el proceso de movimiento de tierra y en la construcción de muros perimetrales.

El Proyecto estará ubicado en un terreno que tiene un área de 3.825,44 m², localizado en una zona que se ha convertido en un enclave de residencias verticales, en vista de la saturación que está experimentando la zona oeste de San José. A la vez, es un sector de fácil acceso a una amplia gama de restaurantes y hoteles de lujo, lo que propicia un ambiente de negocios favorable para el inmueble.

El Proyecto espera aprovechar las mejores condiciones de ubicación y acceso que ofrece el sector de La Sabana, así como el plan de reurbanización de la capital que impulsa la Municipalidad de San José; factores que hoy día prospectan este sector como uno de los principales polos inmobiliarios de la región de San José. Sin lugar a dudas, las recientes edificaciones habitacionales más los futuros desarrollos, traerán consigo la necesidad de oficinas que brinden comodidad y cercanía a quienes los habitarán, sobretodo si se considera que estos proyectos están destinados a personas de alto poder adquisitivo.

d. Periodicidad de informe de avances y lugares de consulta.

Los informes de avance de obras se realizarán con una periodicidad trimestral, según lo dispuesto en el artículo N° 92 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, cuyo contenido lo establecerá el Superintendente General de Valores. Los mismos pueden ser consultados en BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y en la SUGEVAL.

El informe de avance debe contener al menos:

- Identificación del proyecto.
- Información sobre participantes designados para el desarrollo de las obras.
- Información sobre aspectos técnicos y legales.

Una vez que se ha iniciado la construcción del proyecto, se debe considerar:

- Aspectos Técnicos:
 - i) Descripción del estado actual de la obra física y detalle del avance desde el informe anterior.
 - ii) Descripción detallada de las modificaciones realizadas al proyecto inicial, cuando aplique.
 - iii) Análisis comparativo del avance físico real versus lo planteado inicialmente.
- Aspectos Financieros:
 - i) Análisis comparativo de costos del avance real versus lo planteado inicialmente.
- Declaración suscrita por el profesional o fiscalizador independiente:

Al finalizar el proyecto, BCR SAFI debe realizar un informe de cierre, el cual debe contener al mínimo lo siguiente:

- Detalle de las obras realizadas, indicando si las mismas se ajustan a las obras propuestas en planos y presupuesto.
- Resumen de las modificaciones realizadas durante el proyecto.
- Análisis comparativo del costo y tiempo invertidos versus lo planteado inicialmente.
- Análisis comparativo de las preventas realizadas versus las planteadas inicialmente, cuando aplique.
- Descripción de las acciones realizadas o que se espera realizar para la venta del activo.
- Declaración suscrita por el profesional o fiscalizador independiente.

e. Participantes designados para el desarrollo del proyecto



Copiarte Company S.A., es la empresa Desarrolladora, encargada de la administración, ejecución y materialización del proyecto. Esta sociedad fue fundada en el año 2006, con el objetivo de servir de vehículo legal para el desarrollo del Proyecto Centro Empresarial La Sabana.

Por su parte, el socio mayoritario de Copiarte Company S.A. es el Sr. Juan José Wedel Carazo, quien cuenta con experiencia en el área empresarial e inmobiliaria. Don Juan José es Ingeniero Químico de la Universidad de Santiago de Compostela en España; durante 17 años se desempeñó en el área de la ingeniería, siendo ejecutivo y gerente de importantes empresas químicas en el país. Entre sus proyectos más destacados tiene a su haber la construcción del primer centro de oficinas en Costa Rica llamado Oficentro Ejecutivo La Sabana entre 1986 y 1996, ubicado junto a la Contraloría General de la República. Además en el año 1998, fungió como director de proyectos del Oficentro Torre Mercedes.

Por su parte, los demás socios de Copiarte Company S.A. son los hermanos Fernando y Norberto Malcotti, quienes se han desempeñado como destacados empresarios en la región centroamericana.

Las responsabilidades de Copiarte Company S.A. para el desarrollo del proyecto son las siguientes:

Deberá gestionar, administrar, coordinar, supervisar y monitorear todas las actividades y estrategias para el desarrollo del Proyecto, incluyendo la construcción de la obra y habilitación de todos los servicios públicos y básicos para el funcionamiento del edificio, hasta que se permita el ingreso de inquilinos.

Además deberá asesorar al Fondo en la inspección del desarrollo de las obras totales del proyecto. Deberá fiscalizar el cumplimiento de los contratistas del Fondo, con los permisos, aprobaciones y el cumplimiento de las normas técnicas sobre la construcción y mantenimiento de obras. Conjuntamente con el Fondo deberá participar en reuniones de coordinación, planificación y trabajo con los contratistas.

Servicios Varios

Copiarte deberá preparar y enviar oportunamente al Fondo los informes mensuales, trimestrales y anuales de avance del desarrollo y construcción del proyecto. Además, si el proyecto no avanza con respecto a los diseños arquitectónicos, de construcción y paisajismo, Copiarte deberá informar al Fondo con recomendaciones para que se hagan las correcciones necesarias.

En caso de que Copiarte determinase que el desarrollo y la construcción del Proyecto no se conforman a los diseños arquitectónicos, de construcción y/o de paisajismo del Proyecto, al Presupuesto del Proyecto y/o al Calendario de Construcción del Proyecto, éste deberá notificarle al Fondo e investigar sin demora las causas para desviarse de tales diseños, el Presupuesto del Proyecto y/o el Calendario de Construcción del Proyecto, entregándole al Fondo recomendaciones sobre cómo cumplir de la manera más eficiente y económica con los diseños, el Presupuesto del Proyecto y/o el Calendario de Construcción del Proyecto, e implementando las decisiones del Fondo en ese sentido; todo según lo dispuesto en el Contrato de Servicios Profesionales de Administración del Proyecto, entre el Desarrollador y el Fondo.

El riesgo asociado al presente contrato, se establece ante eventuales incumplimientos sobre la coordinación, administración y supervisión del proyecto. En el contrato firmado por las partes, se definen las cláusulas que mitigan este riesgo.



Van der Laet & Jiménez S.A., empresa constructora fue fundada en 1969 por los ingenieros Rodrigo Van der Laet Ulloa y Ricardo Jiménez Montealegre, con el objetivo de desarrollarse en todos los campos de la construcción, está inscrita ante el Colegio Federado de Ingenieros y de Arquitectos de Costa Rica.

Han logrado ser una empresa eficiente, que emplea sus utilidades para crecer y fortalecerse, mejorando la calidad de los servicios que ofrece y buscando siempre las mejores técnicas y sistemas de construcción. Ofrecen soluciones rápidas y claras en todos los proyectos.

Entre los proyectos más destacados podemos citar los siguientes: Centro Comercial Terramall, Cuarta Etapa del Centro Comercial Multiplaza Escazú, Condominio Torre Mercedes, Plaza Roble etapas I-II-III, Global Park, Contraloría General de la República, Hotel Playa Conchal Resort, Dos Pinos, La Nación, entre otros.

Dentro de sus funciones específicas tiene a su cargo el presupuesto de la obra, inspección de materiales, mano de obra y dirección técnica de la construcción.

Para el desarrollo del proyecto, se firmó un contrato con la constructora a 18 meses plazo, por un monto total dolarizado de aproximadamente \$20.500.000,00 (veinte millones quinientos mil dólares), distribuido de la siguiente forma:

- Componente en Dólares: \$5.000.000,00 (cinco millones de dólares)
- Componente en Colones: ₡7.700.000.000,00 (siete mil setecientos millones de colones)

Cabe resaltar que el componente en colones debe ajustarse mensualmente según el Índice de Precios de Edificios de la Cámara Costarricense de la Construcción.

El riesgo contractual inherente a la consecución del proyecto consiste en el atraso en la entrega y conclusión de la obra. En el contrato firmado por las partes, se definen las cláusulas que mitigan este riesgo.

Dirección electrónica: www.vjcr.net



Ossenbach, Pendones & Bonilla S.A. Arquitectos (OPB), empresa creada en 1977 por el Arq. Carlos Ossenbach Sauter, está inscrita ante el Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos de Costa Rica.

La empresa dio sus primeros pasos dentro del concepto de la arquitectura tradicional, y logró crear una imagen de servicio profesional de alta calidad que le permitió, con el paso de los años, alcanzar una posición de liderazgo en nuestro país, con una sólida reputación como empresa consultora de primer orden en arquitectura e ingeniería.

OPB, hoy en día encabeza a un equipo multidisciplinario de alto nivel, que basa todos sus esfuerzos en los principios inmutables de la ética, la excelencia y la responsabilidad profesional.

Dentro de los proyectos mas destacados de OPB están Intel de Costa Rica, Terramall, Hipermás Curridabat y Guadalupe, Oficinas Embotelladora Tica, Dos Pinos, entre otros proyectos.

Para el desarrollo del Proyecto, Ossenbach, Pendones & Bonilla Arquitectos, firmó un contrato, cuyo objeto es el siguiente:

“Ossenbach, Pendones & Bonilla Arquitectos, se compromete a realizar todos los aspectos de diseño del proyecto, entiéndase todo lo referente a planos, distribución y supervisión, además de controlar y revisar permanentemente la ejecución y desarrollo de los trabajos en la obra y el cumplimiento de las especificaciones de la construcción y calidad de la misma por parte de la empresa constructora”.

El riesgo asociado al presente contrato se establece ante eventuales vicios ocultos o defectos de construcción por una inadecuada supervisión. En el contrato firmado por las partes, se definen las cláusulas que mitigan este riesgo.

Dirección electrónica: www.opbarquitectos.com



Banco de Costa Rica, entidad que participa en el financiamiento del proyecto. Fue fundado el 20 de abril de 1877 con el nombre de Banco de la Unión, el cual mantuvo hasta 1890, cuando lo varió por el actual. Nació con el propósito de ser una nueva opción bancaria entre las ya existentes y tuvo como funciones iniciales el prestar dinero, llevar cuentas corrientes, recibir depósitos y efectuar cobranzas, entre otras. A sólo siete años de su fundación el Banco de Costa Rica se convirtió en el único emisor de dinero y el primer administrador de las rentas públicas.

Durante los últimos años se ha preocupado adicionalmente por modernizar e innovar sus servicios y atención al público procurando mayor agilidad y comodidad, mediante el uso y aplicación de su moderna tecnología.

Cuenta con tres sociedades anónimas que, a la luz de las políticas del Gobierno Corporativo, atienden los negocios derivados de los Fondos de Inversión, Puesto de Bolsa y Operadora de Pensiones.

En su afán por diversificarse y ampliar su red de servicios, el BCR adquirió el 51% de las acciones de BICSA y se unió a la Alianza Bancaria Internacional, organización considerada como la más sólida, segura y eficiente unión de bancos, que busca proporcionar a sus clientes los servicios bancarios y financieros más innovadores a nivel internacional.

La misión del BCR, es mejorar la calidad de vida de nuestros clientes.

El riesgo contractual inherente a la consecución del proyecto consiste en el atraso en la entrega de los recursos financieros necesarios para la conclusión de la obra. En el contrato que regula el financiamiento, se definen las cláusulas que mitigan este riesgo.

Dirección electrónica: www.bancobcr.com

f. Subcontratistas

Entre los principales subcontratistas para el desarrollo del proyecto se encuentran:



- Suministro de Concreto Premezclado.

La meta de CEMEX es satisfacer globalmente las necesidades de construcción de sus clientes y generar valor para consolidarse como la compañía de materiales para la construcción más eficiente y rentable del mundo.

CEMEX es fundada en México, en el año 1906, la empresa ha crecido y evolucionado desde una pequeña empresa cementera regional hasta llegar a ser una de las primeras compañías globales de materiales para la industria de la construcción.

CEMEX Concretos, ofrece una amplia variedad de alternativas únicas en materiales para el sector de la construcción, especialmente diseñadas, producidas y controladas con tecnología de punta, lo que da un valor agregado único en el mercado.



- Suministro del entepiso de concreto prefabricado.

ESCOSA es una empresa líder en la construcción de todo tipo de edificaciones y estructuras prefabricadas. Fue fundada en 1978 y por 30 años, ha sido pionera en sistemas constructivos con tecnología de punta, acumulando una amplia lista de clientes satisfechos y gran experiencia en la edificación de estructuras prefabricadas, ofreciendo economía, calidad estructural, rapidez y respaldo a sus clientes.

La empresa forma parte de ZETA GROUP (grupo de compañías con parques industriales, zonas francas, desarrollos inmobiliarios, bienes raíces, agricultura, centros comerciales, supermercados y otros.)

El rango de servicios que ofrece incluye consultoría y asesoría técnica, presupuestos, planos estructurales y constructivos, planos de taller, transporte y construcción.

Más de 2.600.000 m² de proyectos terminados son testimonio de la participación de ESCOSA en la construcción costarricense, con los sistemas de construcción más rápidos del mercado y estándares de calidad de acuerdo a las normas del FIP (Fédération Internationale de la Précontrainte), PCI (Precast and Prestressed Concrete Institute), ACI (American Concrete Institute), CSCR (Código Sísmico de Costa Rica) e ISO 9001-2000.



- Suministro, construcción y montaje del sistema electromecánico y aire acondicionado.

G.S. Electromecánica S.A se constituyó en setiembre del 1985 por el Ing. Guillermo Segura Seco, desarrollándose en actividades relacionadas con instalaciones eléctricas, mecánicas, sistemas de Aire Acondicionado y consultoría.

La empresa ha llevado a cabo proyectos de gran envergadura para empresas constructoras de renombre.

Esta compañía se encuentra inscrita en el Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos de Costa Rica, mediante el número de registro: CC-09933, a la fecha se encuentra habilitada para ejercer en las áreas de construcción y consultoría.



- Suministro de acero.

Arcelor Mittal es la empresa de acero número uno a nivel mundial, con alrededor de 310.000 empleados en 60 países. Ha logrado consolidar la industria mundial de acero a nivel mundial y hoy se posiciona como un productor global de acero.

Arcelor Mittal es líder en la mayoría de los mercados, incluyendo la industria automotriz, construcción, y aplicaciones para el hogar. Su industria presente en

Europa, Asia, África y América, le da a la empresa acceso a la mayoría de mercados de acero, desde los emergentes a los desarrollados.



➤ Muro Anclado.

Rodio-Swissboring forma parte del grupo español RODIO, cuyos accionistas son las empresas Soletanche-Bachy en Francia e ICA de México. Soletanche-Bachy es un líder mundial en tecnología y construcción de obras relacionadas con el subsuelo, mientras que ICA es una de las empresas líderes en Latinoamérica en el área de la construcción civil.

El trabajo de Rodio-Swissboring se centra principalmente en el campo de las cimentaciones, estabilidad de taludes, sondeos y mejoras del terreno.

La empresa ha participado en la mayoría de los principales proyectos de infraestructura del área tales como: presas, puentes, túneles, puertos, obras civiles, etc., desde las fases de prefactibilidad, factibilidad, diseño y construcción.

Esta compañía se encuentra inscrita en el Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos de Costa Rica, mediante el número de registro: CC-04499, a la fecha se encuentra habilitada para ejercer en las áreas de construcción y consultoría.

Estudio de mercado

El proyecto Centro Empresarial La Sabana cuenta con un estudio de mercado, contratado por el actual desarrollador y realizado por la firma Colliers International, en el mes de marzo 2008, sobre el mercado de oficinas del Gran Área Metropolitana, La Sabana y sus Alrededores. A continuación se presentan los principales datos del estudio.

a. Análisis de la estimación de la demanda del proyecto

Oferta y demanda de inmuebles

El mercado inmobiliario en el Gran Área Metropolitana se ubica en la fase de expansión del ciclo inmobiliario, a marzo 2008 el incremento interanual en la oferta de metros cuadrados de oficinas creció un 19%, aumentando de 474 mil a 562 mil m². A su vez la tasa de disponibilidad decreció de 5,6% a 5,1% para este mismo lapso, mostrando así que el mercado ha logrado absorber el crecimiento, a razón de aproximadamente 100.000 m² durante el año.

Cuadro N° 1
Mercado Inmobiliario de Oficinas

	Marzo 2007	Marzo 2008	Variación Interanual	
Inventario en m ²	474.564	562.664	19%	↑
Tasa de Disponibilidad	5,6%	5,1%	-10%	↓
Precio Promedio	\$15,28	\$15,71	3%	↑
Costo Promedio de Mantenimiento	\$1,56	\$1,64	5%	↑

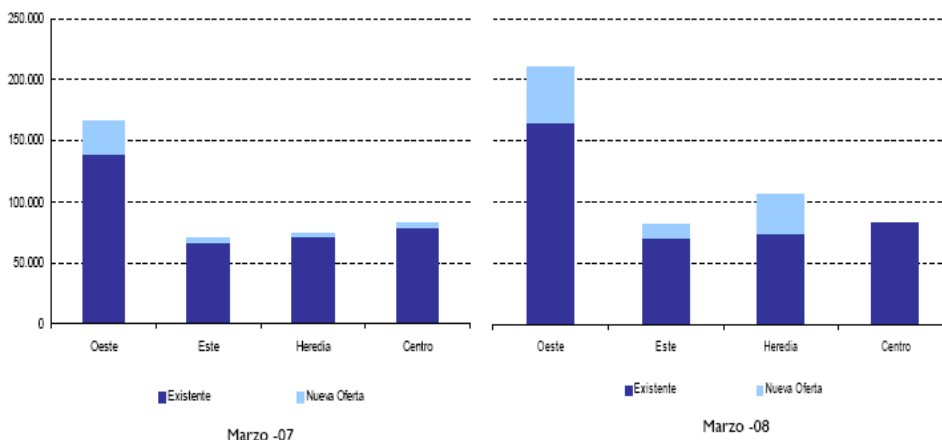
► **Nota:** 1. Cuota de Mantenimiento no incluida en precios.
2. Precios Incluyen Parqueos.

Fuente: Colliers International – Estudio de Mercado, marzo 2008.

Dentro de este crecimiento inmobiliario es notable la expansión de los inmuebles tipo A+, los que representan un 15% del total de inventario disponible, y registran un incremento en sus m² 117% entre marzo 2007-2008, siendo los promotores de este aumento edificios como Forum II (segunda etapa), Plaza Roble (Fase III), Torre Meridiano y el EuroCenter II; todos ellos ubicados en el sector Oeste, en tanto, en el sector Central no se han realizado nuevos desarrollos.

Al mes de marzo 2007, este tipo de activos clase A+ alcanzaba aproximadamente los 40.000 m² de inventario, en tanto a marzo 2008 han crecido a 85.000 m².

Gráfico N° 1
Oferta por Sector (Clase A+, A y B)
Inventario Existente y Nueva Oferta



Fuente: Colliers International – Estudio de Mercado, marzo 2008.

Este incremento en inmuebles clase A+, ha sido absorbido completamente por el mercado, validando esta afirmación, una tasa de absorción neta de los nuevos inmuebles del 100%, en donde predominan los inquilinos del sector comercial y de servicios, registrando una participación conjunta del 46% de los alquileres.

Se presenta una absorción plena de edificios A+ en la zona Central de San José, ya que el crecimiento inmobiliario con características A+, se ha enfocado en la zona Oeste. Asimismo, el sector de La Sabana presenta una baja disponibilidad de espacios corporativos, una de las principales ventajas competitivas del Centro Empresarial La Sabana, ya que será el primer centro de negocios corporativo en esa localidad.

b. Análisis de potenciales compradores

El segmento al que está dirigido el proyecto se divide:

- Clientes para la compra del edificio:
 - Fondos de Inversión
 - Empresas multinacionales
 - Clientes institucionales

- Clientes para alquiler de oficinas:
 - Empresas de servicios de nivel internacional y nacional.
 - Empresas de alto perfil con requerimientos de espacio de parqueo de hasta 1 espacio cada 20,76 m² área privativa.
 - Empresas con requerimientos de seguridad y control de accesos
 - Profesionales independientes o asociados: economistas, ingenieros, abogados, diseñadores publicitarios, arquitectos, entre otros.

c. Análisis de la competencia

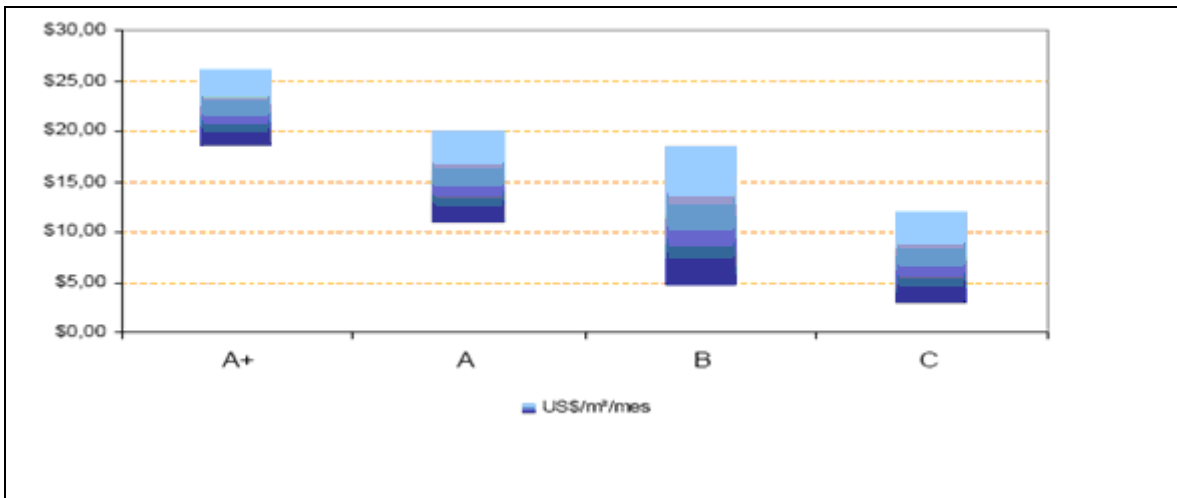
Análisis de La Sabana y Alrededores

En el sector de La Sabana y sus Alrededores (Pavas y San José Centro) existe un inventario total de 172 mil m² de oficinas, de las cuales aproximadamente un 37% corresponde a inmuebles clasificados como A+ y A. Dentro de esta zona los precios con acabados rondan los \$17,8 por metro cuadrado, sin embargo, específicamente en el sector de La Sabana el precio promedio de inmuebles tipo A es \$19 por metro cuadrado. Este precio de alquiler si bien es levemente superior al promedio registrado en la zona, es considerablemente más bajo que en inmuebles similares en la zona Oeste, factor que por la cercanía, repoblamiento y ubicación de La Sabana, puede atraer muchos inquilinos. A su

vez, este nicho A+ es muy poco denso en esta área, ya que solamente se dispone de 27 mil metros de oficinas con estas características.

La tasa de disponibilidad para inmuebles tipo A+ y A en La Sabana y alrededores continúa siendo menos del 1%, lo que no solamente muestra una estabilidad de inquilinos, sino también la oportunidad de una posible demanda insatisfecha en la zona.

Gráfico N° 2
Rango de Precios por Sector (A+, A, B)

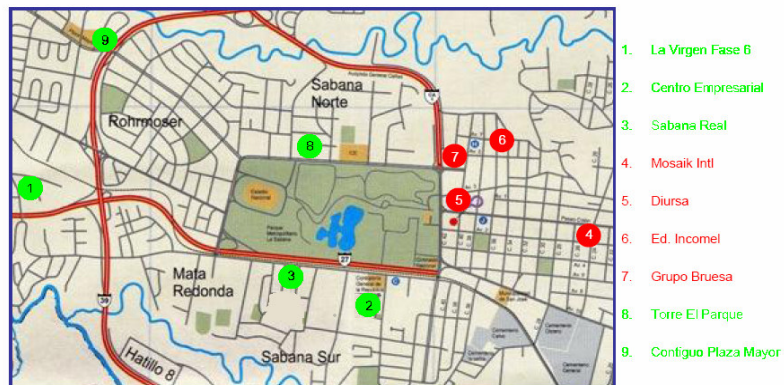


Fuente: Colliers International – Estudio de Mercado, marzo 2008.

A su vez hay que destacar el fuerte desarrollo inmobiliario que se espera para este sector, en donde se tiene previsto 8 proyectos para los siguientes dos años, en su gran mayoría de tipo habitacional:

Imagen N° 2

Mapeo de Proyectos en Construcción



Fuente: Colliers International – Estudio de Mercado, marzo 2008.

De todos estos proyectos, solamente cuatro están en construcción (3, 6, 8 y 9), siendo los de mayor tamaño Sabana Real y Torre del Parque, ambos complejos destinados en su mayor parte a condominios habitacionales. El resto de los desarrollos no cuentan con las características ni ubicación similar al Centro Empresarial La Sabana.

En el caso de Sabana Real contará con 26 apartamentos de lujo, dos penthouses, seis locales de oficinas y tres espacios comerciales, y se ubicará en el terreno que ocupó en el pasado el restaurante La Botana Picante. Por otra parte, Torre del Parque tiene un estilo contemporáneo, tendrán 52 apartamentos, dos en cada piso y con un área de 250 m², cuatro penthouses, 11 oficinas y seis locales comerciales.

d. Proyectos nuevos

Adicionalmente a los proyectos expuestos en el apartado anterior, el sector inmobiliario registra un crecimiento en proyectos en construcción por un total de 154 mil metros de construcción, de los cuales el 33% corresponde a inmuebles tipo A+, todos ubicados en la zona Oeste (Santa Ana y Escazú).

Cuadro N° 2
Proyectos Nuevos

Proyecto	Clase	Sector	Inventario en m ²	Precio (US\$/m ²)
Avenida Escazu	A+	Oeste	13.000	\$23,00
El Cedral	A+	Oeste	5.000	\$25,00
Forum II	A+	Oeste	12.000	\$18,60
Plaza Roble Fase III	A+	Oeste	9.100	\$26,00
River Walk	A+	Oeste	13.000	\$25,00
Edificio Stewart Title	A	Oeste	5.500	\$2.300 venta
America FZ	A	Heredia	8.000	\$17,00
CDN Paseo de las Flores	A	Heredia	6.500	-
Edificio Citroen	A	Centro	2.400	\$20,50
Forum I	A	Oeste	12.000	\$18,60
Multipark	A	Oeste	21.000	\$22,00
Plaza Bratzi II	A	Heredia	5.000	\$16,00
Torre Sykes	A	Este	15.000	-
Ultrapark Lag	A	Heredia	16.000	\$16,00
Zona franca del Este	A	Este	10.500	\$15,00
Total			154.000	

Fuente: Colliers International – Estudio de Mercado, marzo 2008.

De los proyectos A+, actualmente cerca de un 40% ya se encuentran colocados, con precios por metro cuadrado superior a los \$22, que es el precio base en que se estima la colocación del inmueble dentro de dos años.

e. Estrategias de la comercialización y venta del activo

El BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario y Copiarte Company S.A., junto a su equipo de Corredores de Bienes Raíces, estarán a cargo de desarrollar todo el plan de comercialización del proyecto. Además trabajarán en conjunto para promover la venta o el alquiler del proyecto una vez iniciadas las obras de construcción. Además se contratarán otras empresas especialistas en la colocación de oficinas.

Pese a lo anterior, la comercialización del alquiler de estos espacios no será exclusiva para ninguna empresa o persona, por el contrario, se promoverá la participación de diferentes corredores de bienes raíces o empresas especializadas en el campo, con preferencia en aquellos que tengan experiencia en la colocación de productos inmobiliarios de similares características.

Aspectos Técnicos.

a. Descripción de aspectos constructivos y acabados

El concepto arquitectónico del proyecto consiste en el desarrollo de un ofiCentro concebido para satisfacer las necesidades de usuarios nacionales y extranjeros; brindándoles un lugar de trabajo con una excelente ubicación al centro de San José y al Parque Metropolitano La Sabana con todos los servicios de seguridad, comunicaciones, transporte vial y transporte ferroviario. Estas características permitirán un óptimo desempeño de las empresas a un precio competitivo caracterizado por un ambiente que brinde confort y calidad de trabajo.

El Centro Empresarial La Sabana cuenta con un vestíbulo de gran amplitud que recibe a los visitantes con una fuente y una jardinera vista en planta de forma ovalada con un área aproximada de 20 metros cuadrados. Cuenta con una pared “llorona” en concreto lavado de 2.60 metros de altura y el fondo con piedra negra que hace de este un espacio agradable y vivencial.

El edificio cuenta con fachadas sobrias y elegantes. Estas están compuestas por áreas con amplios ventanales, aluminio compuesto y concreto aparente impermeabilizado.

La ventanería de las fachadas es de muros cortina, con estructura de aluminio anodizado color natural y con vidrio reflectivo color azul con tecnología “Cool Lite” (para mejorar el ahorro energético).

Los pisos de las áreas comunes en el primer nivel son de granito y en el resto de los niveles de porcelanato.

Los cielos suspendidos de las áreas comunes en el primer nivel son de gypsum y en el resto de los niveles de fibra mineral.

Una de las características más importantes de este Centro Empresarial es la seguridad y la tecnología. El edificio cuenta con un sistema de acceso controlado por medio de tarjetas magnéticas tanto en el núcleo de circulación vertical conformado por cuatro elevadores y 2 escaleras; como en el ingreso a cada una de las oficinas. Además, cuenta con un sistema de circuito cerrado de televisión (CCTV) con cámaras día/noche y minidomos que brindan seguridad adicional a los inquilinos.

El sistema de aire acondicionado consiste en dos torres de enfriamiento, un sistema de bombeo y sus respectivas tuberías sin aislamiento. El sistema circula agua por el edificio que se encarga de enfriar las unidades de aire acondicionado que se encuentran dentro de cada finca filial. El rango de temperatura del agua que se bombea es de aproximadamente 29.4 °C y 35 °C. Las unidades que se encuentran en cada finca filial cuentan con su propio compresor.

En cuanto al sistema contra incendio, se propone un tipo “wet pipe” o tubo mojado con una red de previstas para conexión de bomberos clase I para mangueras de 2.5 pulgadas de diámetro, rociadores en zonas comunes y previstas para instalar rociadores en cada una de las fincas filiales conectados a una red de tubería llena de agua de manera que descargue inmediatamente cuando se activa el sistema. Se tiene un tanque de almacenamiento de agua para incendio en el sótano número 2 del edificio. Se contará con una bomba de tipo vertical de 500 galones por minuto.

En cuanto a la parte eléctrica, el proyecto implementará un sistema de medición de forma remota para cada una de las oficinas y locales comerciales, donde la CNFL recibirá los datos de consumo de electricidad del edificio mediante una computadora los cuales son enviados vía módem desde el edificio. Se contará con un grupo electrógeno con una capacidad de abastecer a régimen de emergencia de 1500 kilovoltiamperios (KVA) a 0.8 de factor de potencia lo cual permite abastecer el edificio y todas las fincas filiales.

El oficentro contará con dos escaleras presurizadas para casos de emergencia.

Además, contará con 3 elevadores para personas y un elevador de carga marca Sigma-OTIS todos con capacidad de 1000 kilogramos (13 personas c/u).

En el área de tecnología y telecomunicaciones, el inmueble cuenta con conexiones de alta velocidad a Internet, videoconferencias, sistemas de sonido ambiental. Además, estará enlazado a nodos de conexión de fibra óptica instalados por RACSA y el ICE.

El agua potable del proyecto será obtenida a través de la red pública de agua potable administrada por Acueductos y Alcantarillados (Carta de disponibilidad URB-DIS-317-2007).

Para abastecer el edificio se cuenta con tanque de agua potable para consumo, tanque de almacenamiento de agua potable para el sistema contra-incendios y un tanque para almacenamiento y bombeo de las aguas pluviales.

Las aguas negras del inmueble se dirigirán por medio de tuberías a la red pública de Acueductos y Alcantarillados (Carta de disponibilidad URB-DIS-317-2007). Para los sótanos, se dispondrá de un tanque de almacenamiento y un sistema de bombeo para dirigir las mismas a la red pública.

b. Áreas de construcción, terreno y parques.

El proyecto estará sometido al régimen condominal, con el objetivo de crear fincas filiales independientes que brinden flexibilidad para el alquiler o la venta. En total se estarán creando 66 fincas filiales de oficinas, 8 fincas comerciales, así como fincas filiales de bodegas y estacionamientos.

El terreno donde se construirá el inmueble tiene un área de 3,815.97 metros cuadrados según plano de catastro No. SJ-1221302-2008.

Como se puede apreciar en la tabla N° 1, el área de construcción es de 41.049,30 m², el área privativa será de 14.267,81 m² y 9.824,10 m² de área de parques para un total de 687 unidades.

Las áreas comunes del inmueble están conformadas por los accesos, vestíbulos, escaleras, ductos, pasillos, ascensores, paredes estructurales, servicios sanitarios, piletas para aseo por piso, tanque de agua, tanque de incendio, oficina de seguridad, administración, correspondencia, cuartos mecánicos, eléctricos, comunicaciones, cuarto de máquinas, bodegas, estacionamientos, caseta de guarda, cuartos de basura, tapias y muros exteriores, azotea y cuarto de máquinas, pórtico y terraza.

c. Programación de obra

1. Método de construcción por emplearse.

La estructura del edificio estará conformada por columnas y muros estructurales de concreto reforzado, con un espaciamiento promedio de 8,4 metros entre sí en ambas direcciones.

En los sótanos, se contará con muros rígidos perimetrales de concreto reforzado con 20 centímetros de espesor que funcionan como muros de contención y muros de cortante. En el resto de los niveles como elementos estructurales se cuenta con columnas reforzadas y los muros de concreto reforzados de los ductos de elevadores y escaleras de emergencia que permiten rigidizar la estructura.

La altura de cada uno de los sótanos es en promedio de 3,50 metros, el primer nivel de acceso de 5 metros y para los restantes niveles de 3,60 metros para una altura total exterior del inmueble de 64.08 metros y una altura desde nivel de sótanos de 71.08 metros.

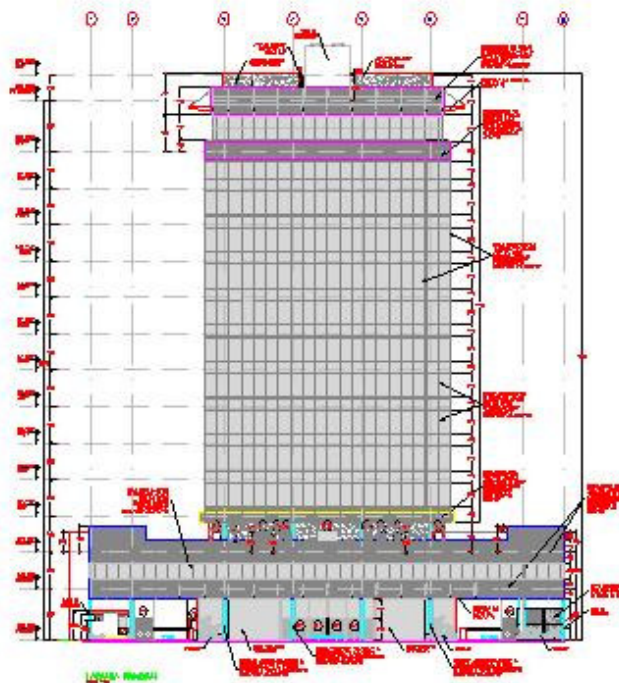


Figura N° 1: Fachada principal (Fuente: Ossenbach, Pendones & Bonilla S.A.)

Las fachadas presentan amplios ventanales y algunas otras áreas de aluminio compuesto y concreto aparente impermeabilizado. Los entresijos del edificio serán con el sistema de losa multitubular de la empresa Escosa y una losa de concreto de 6 centímetros de espesor. La estructura de la cubierta está conformada por perfiles de tubo estructural cuadrado de 10 centímetros y 1,8 milímetros de espesor conformados por acero grado 36 laminado en frío que

soportará una cubierta de lámina de hierro rectangular esmaltada tipo Multypanel V-219/1,5 la cual brinda aislamiento térmico y acústico.

Seguidamente se presenta una lista de las especificaciones técnicas y planos:

- Especificaciones arquitectónicas por Ossenbach Pendones & Bonilla S.A.. Incluye: concreto, mampostería, metal, protecciones térmico acústicas y contra la humedad, impermeabilizantes, ventanería, pisos, paredes de concreto ó mampostería, cielos, pintura, loza sanitaria, accesorios para baño mallas, puertas y ventanas, acabados, elevadores (instalación), limpieza de terreno y movimiento de tierras.
- Especificaciones eléctricas: tableros eléctricos generales, acometidas, accesorios, sistema de tierras, interruptores y fusibles, instalación de tubería, soportes de tubería, iluminación, sistema de monitoreo, sistema de tierras, grupo electrógeno de 1500 KVA, transferencia, ducto barra y condensadores, sistema de monitoreo de variables eléctricas y sistema de lectura eléctrico.
- Especificaciones mecánicas: bombas de incendio, tuberías de distribución de agua potable, protección contra incendio, drenajes, torres de enfriamiento, equipo para el manejo de aire, sistemas de control de vibraciones y sísmico en tuberías, tuberías y bombas de aguas negras, tuberías de ventilación, rociadores y alimentación eléctrica de potencia.
- Especificaciones estructurales: base compactada, concreto, mampostería, estructuras de acero, varillas de refuerzo, losas de piso, entrepisos, muros de retención, impermeabilizaciones, juntas de expansión, pavimentos de concreto.

2. Resumen de necesidades de recursos (humanos, equipos, maquinaria).

El proceso de construcción de la obra necesitará de los siguientes recursos:

a. Recurso Humano

Se ha estimado que se requerirán aproximadamente 950,000 horas hombre para la construcción del proyecto. Además, se cuenta con un gerente general de proyecto así como ingenieros residentes, ingenieros supervisores, arquitectos y especialistas en el área de comunicaciones, electromecánicas y todos los perfiles profesionales que se requieren para llevar a cabo el proceso constructivo de acuerdo a los requerimientos del proyecto.

b. Equipo y Maquinaria

Se estima que en el pico de construcción, se tendrán en sitio aproximadamente los siguientes equipos y maquinaria:

- Herramienta eléctrica: esmeriladoras, taladros, caladoras, lijadora, cierras, cepillos eléctricos, etc.
- Equipo menor: batidoras, bombas, dobladora y cortadora de varilla, equipo acetileno, soldadoras, helicópteros, vibradores, roto martillos, winchers, etc.
- Equipo de formaleta: andamios de carga, paneles Simons, puntales, etc.
- Maquinaria: Compresores de aire, volquetes, Grúas Torres, grúas manipuladoras-telescópica, back hoe, etc.
- Equipo de seguridad ocupacional: arneses, líneas de vida, equipo de PP, etc.
- Equipo de oficina: Computadoras, cámaras, impresoras, UPS, etc.

3. Programación del proyecto.

El cronograma del proyecto se maneja en el formato MS Project cuyos hitos principales son los siguientes:

- La fecha de inicio oficial del proyecto es el 22 de Mayo del 2008.
- La fecha final de entrega es el 21 de octubre del 2009.

Estas fechas completan un plazo de 17 meses de construcción con fincas filiales terminadas en gris.

El proyecto cuenta con las siguientes entregas parciales:

- Entrega de 2 sótanos el día 22 de Febrero del 2009.
- Entrega de 3 niveles de oficinas y locales comerciales el día 01 de Julio de 2009.

En las oficinas de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión se mantendrá el detalle del cronograma en formato MS Project en el cual se puede apreciar la ruta crítica de construcción e hitos importantes para cada una de las actividades constructivas usando las herramientas correspondientes del MS Project.

4. Presupuesto de la obra

El presupuesto de construcción de la obra se puede resumir de la siguiente manera:

**COPIARTE COMPANY S.A.
CONDOMINIO HORIZONTAL VERTICAL COMERCIAL CENTRO**

DESGLOSE DE PRESUPUESTO Y TABLA DE PAGOS

MARZO 10, 2008



#	RUBRO	COSTO TOTAL COMPONENTE US\$	COSTO TOTAL COMPONENTE COLONES
1-	PRELIMINARES		98.600.000,00
a-	Garantías, pólizas, bodegas, oficinas, movilización de equipo, etc.		
2-	EXCAVACION ESTRUCTURAL		90.153.029,00
a-	Excavación de fundaciones.		12.164.036,00
b-	Remoción de material sobrante.		10.149.408,00
c-	Excavación de sótanos		67.839.585,00
3-	OBRA ESTRUCTURAL	1.971.167,10	5.692.056.413,00
a-	Sustituciones para fundaciones.		
b-	Placa de fundación	226.218,60	692.927.415,00
c-	Vigas de amarre a nivel de fundación	249.345,00	416.249.749,00
d-	Paredes de mampostería y muros de corte.	488.271,40	1.033.884.352,00
e-	Entrepisos pretensados y colados en sitio.	262.502,00	2.072.818.979,00
f-	Estructura metálica de cubierta y losa de techo, rampa, estacionamientos y azoteas, así como la marquesina de entrada y los parasoles de metal.		80.826.063,00
g-	Columnas y vigas de concreto reforzado.	739.287,00	1.326.182.074,00
h-	Escaleras y ductos de telecomunicaciones.	5.543,10	30.870.629,00
i-	Obras civiles para las instalaciones electromecánicas (cajas de registro, mangas en vigas, etc.)		38.297.152,00
4-	ACABADOS	1.447.164,00	1.091.029.558,00
a-	Repellos y revestimiento de paredes.		134.753.613,00
b-	Enchape de paredes.	319.575,60	29.862.390,00
c-	Pintura interior y exterior.		24.960.807,00
d-	Cielos.		163.778.248,00
e-	Pisos aplanchados, nivelados y listos para colocar el acabado de piso.		33.046.973,00
f-	Acabados de los pisos.	64.894,50	138.296.938,00
g-	Pavimentos.		
h-	Ventanería, obras en aluminio y otros cerramientos de aluminio y vidrio.	1.015.260,30	
i-	Cubierta de techo y hojalatería.		22.568.100,00
j-	Pintura de hojalatería de elementos de acero		2.358.000,00
k-	Limpieza final de toda la obra.		16.206.130,00
l-	Limpieza y nivelación del terreno.		
m-	Puertas y cerrajería.	47.433,60	123.710.704,00
n-	Barandales y pasamanos.		33.716.477,00
o-	Cualquier otro indicado en planos o en las especificaciones técnicas. (trabajos de madera)		6.381.577,00
p-	Divisiones livianas		289.941.798,00
q-	Piezas sanitarias		71.447.803,00
5-	OBRAS ELECTRICAS Y MECANICAS	1.581.668,90	728.161.000,00
a-	Sistema eléctrico.	718.645,90	401.563.290,00
b-	Sistema mecánico.	290.056,50	158.886.505,00
c-	Extracción y previstas de aire acondicionado	287.266,50	157.358.205,00
d-	Ascensores marca Sigma-Otis.	247.000,00	
e-	Control de acceso y ducto de basura	38.700,00	10.353.000,00
6-	OTROS	276.187,00	
a-	Sistema inteligente de incendio	44.361,00	
b-	Cableado para sistema de detección	7.000,00	
c-	Sistema de control de acceso	81.283,00	
d-	Pozo	55.000,00	
e-	Sistema de CCTV y minidomos	88.543,00	
GRAN TOTAL		\$5.276.187,00	€7.700.000.000,00

5. Indicación de los estudios básicos realizados o requeridos.

Los estudios realizados y los permisos obtenidos a la fecha fueron todos aquellos que se requieren de acuerdo a la legislación costarricense para la obtención del permiso de construcción de la Municipalidad de San José, los cuales se describen en el siguiente apartado.

Aspectos Legales

La asesoría legal del BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario estará a cargo del Lic. Eduardo A. Ramírez Castro, Director de la División Jurídica del Banco de Costa Rica, Dr. Álvaro Alfaro Rojas, Director de la División Notarial Registral y MBA Mauricio Ramírez Rodríguez, Asesor Legal.

La propiedad en la cual se desarrolla el proyecto está registrada bajo el folio real 1-118757-000 de la provincia de San José, ubicado en la provincia de San José, cantón número uno; San José, distrito número ocho; Mata Redonda. Este terreno tiene una naturaleza para construir con una fábrica y linda al norte con Honorio Arias, al sur con Tomás Ramírez y otros, al este con calle pública y otro, y al oeste con Honorio Arias y otro, La propiedad tiene un área de 3825,44 m² y su plano catastrado es el número SJ-0461938-1982.

Actualmente la propiedad pertenece a COPIARTE COMPANY SOCIEDAD ANÓNIMA, cédula jurídica 3-101-472318, y no cuenta con ningún tipo de gravamen o anotación.

Una vez que se realice la compra, la propiedad será traspasada a **BCR FONDO DE INVERSION DE DESARROLLO INMOBILIARIO**, cédula de persona jurídica 3-110-513374, fondo debidamente registrado en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Superintendencia General de Valores, mediante resolución número SGV-R-MIL SETECIENTOS OCHENTA Y SEIS de las once horas treinta minutos del seis de noviembre del año dos mil siete, fondo que es administrado por **BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN SOCIEDAD ANÓNIMA**, cédula de persona jurídica número 3-101-249051, sociedad que es representada por **ALVARO CAMACHO DE LA O**, mayor, divorciado, Licenciado en Economía, vecino de Santa Ana, portador de la cédula de identidad número cuatro-ciento cuarenta y siete-cuatrocientos cincuenta y siete, en condición de Apoderado Generalísimo sin Límite de Suma con las facultades que determina el artículo mil doscientos cincuenta y tres del Código Civil.

El desarrollo del proyecto Centro Empresarial La Sabana cumple satisfactoriamente con los siguientes requisitos regulatorios:

a. Permiso de Construcción (Emitido por la municipalidad)

Actualmente la municipalidad ha entregado los permisos para la construcción del inmueble:

- Movimiento de Tierras.
- Construcción de losa de fundación y muro perimetral.
- Permiso de construcción de la obra principal.

b. Plan Regulador de la Zona (Áreas de Conservación) Regulaciones Básicas

Según el Plan Director Urbano de San José, el lote en el cual se desarrollará el proyecto se encuentra ubicado en zona catalogada como Zona Comercial 1, por lo que el proyecto es concordante con lo establecido en los artículos 8 y siguientes del capítulo II de la sección segunda de dicho plan.

c. Alineamiento y uso de suelo

Según oficio DPV-OF-3872-07 del Departamento de Previsión Vial del Ministerio de Obras Públicas y Transportes, el terreno donde se asentará el proyecto no se ve afectado por ninguna vía de este ministerio, siendo entonces competencia de la Municipalidad de San José el tema de alineamiento y permiso de construcción. El Certificado de Uso de Suelos otorgado es la solicitud N° 9879.

d. Evaluación de impacto ambiental /SETENA

Por medio de resolución 2655-07-SETENA se le otorgó al proyecto la viabilidad ambiental.

e. Contrato de Regencia Ambiental

Establecido con la empresa ECOIECO especializada en informes de regencia ambiental.

f. Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos

El plano presentado por Ossenbach, Pendones & Bonilla, cuenta con el sello de aprobación del Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos, según contrato OC-422959.

g. Instituto Nacional de Seguros – Cuerpo de Bomberos de Costa Rica.

Los planos presentan el visado de Ingeniería del Cuerpo de Bomberos, así como sellos de Sistema de Protección contra Incendios, Sistema de Rociadores

Automáticos, Hidrantes, Sistema de Alarma de Incendio, así como de Iluminación de Emergencia (Visado Oficio 205-2008).

h. Disponibilidad de los Servicios A y A

Existe visado conforme (COND 2008-237/BIT-2008-34) y carta con disponibilidad de agua potable y alcantarillado (URB-DIS-317-2007).

Mediante oficio URB-DIS-317-2007, el Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados manifiesta la disponibilidad de agua potable y de alcantarillado sanitario. El Visado fue otorgado en documento de A y A con fecha 10 de junio de 2008.

i. Póliza de Riesgo de Trabajo de la Constructora.

Existe póliza con el I.N.S. vigente por los próximos 2 años por riesgos del trabajo por un monto asegurado igual a ₡348.525.468,00 equivalente a aproximadamente \$670,000.00 (Póliza N° 0054031).

j. Electricidad

Existe visado conforme carta con disponibilidad de servicios eléctricos y de telecomunicaciones (ICE 9023-259-2008).

k. Constitución de Condominio

Actualmente la compañía AVIDECA se encuentra laborando en la constitución del condominio.

l. Garantías

- SETENA

Se cuenta con la garantía de cumplimiento de los compromisos ambientales adquiridos ante SETENA, por un monto de \$150.000,00 (Ciento cincuenta mil dólares), garantía que rige a partir del día 7 de mayo de 2008 y que vence el 6 de mayo de 2009.

- Van der Laet & Jiménez

Se cuenta con una garantía de cumplimiento por un monto equivalente al 5% del valor de construcción del proyecto Centro Empresarial La Sabana.

Riesgos específicos del proyecto

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

a. Riesgos en el desarrollo de proyectos inmobiliarios.

Riesgo de los eventuales retrasos, imprevistos, y limitantes en general, que puedan presentarse en la ejecución del proyecto.

Existe el riesgo de que aún cuando el Fondo contara en todo momento con los asesores suficientes y expertos en materia de desarrollo inmobiliario, y se contraten los estudios preliminares necesarios con empresas especializadas para conocer y analizar la situación de usos de suelos, revisión de planos catastrados, estudios geotécnicos, estudios arqueológicos de la zona, estudios hidrológicos, desfogue de aguas, disponibilidad de permisos de construcción, disponibilidad de servicios públicos, entre otros, esto con la finalidad de evitar y minimizar la posibilidad de que estos factores limitantes afecten negativamente la implementación o inicio del desarrollo, el proyecto puede enfrentar un conjunto de eventuales retrasos, imprevistos, y limitantes en general que impidan su ejecutoria de conformidad con lo planeado.

Cabe señalar que los retrasos, imprevistos y limitantes en general en la ejecución del proyecto pueden provenir tanto por factores internos y externos, que se pueden manifestar adicionalmente a los ya expuestos, tales como temas regulatorios y de autorización por parte de entes gubernamentales, la disponibilidad de materiales de construcción, del equipo requerido para el desarrollo del proyecto, factores climáticos o sísmicos adversos, disponibilidad de mano de obra, y la falta de constructoras de renombre para el desarrollo del proyecto.

Existen leyes que regulan la actividad inmobiliaria (normativa urbanística y ambiental, entre otros) y los regímenes impositivos en el país que pueden ser reformadas por la Asamblea Legislativa, así como normas emitidas por entidades gubernamentales en general, tales como el Ministerio de Salud, Acueductos y Alcantarillados, SETENA, Banco Central de Costa Rica y municipalidades, entre otras, que pueden ser modificadas, y cuyo impacto puede incidir directa o indirectamente en forma negativa sobre el desempeño del

Fondo, de tal manera que impida la culminación de los proyectos como están planteados, o un aumento en sus costos de realización.

Riesgos por contracción de la demanda inmobiliaria (Atrasos, no colocación del proyecto o desocupación de inmueble)

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

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

Dada la discrecionalidad con que cuenta la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, existe el riesgo que se seleccionen bienes inmuebles que brinden una solución inmobiliaria especializada a determinados inquilinos, es decir que los usos alternativos de estos bienes inmuebles son reducidos, y requieren de inquilinos que presenten necesidades similares a las de los anteriores inquilinos, lo cual, puede dificultar el alquiler o venta.

Riesgo por la escogencia de los sitios de localización.

La escogencia del sitio de localización en donde se desarrollará este proyecto es uno de los temas más relevantes en materia de desarrollo inmobiliario, de tal manera que una mala decisión de inversión; y la ocurrencia de situaciones

posteriores y ajenas al control del Fondo en relación con los sitio de localización del proyecto, tiene como consecuencia, una posible desmejora de la calidad, imagen, ocupación, plusvalía, punto comercial, entre otros aspectos, que repercuten negativamente en el valor del proyecto de desarrollo inmobiliario del Fondo, de tal manera que esto podría ocasionar que no se pueda comercializar parcial o totalmente el bien inmueble en el tiempo previsto, situación que se traduce en un perjuicio económico a los inversionistas del Fondo.

Riesgos atribuibles a la poca experiencia en la inversión de desarrollos inmobiliarios.

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

Riesgos por el incremento de los costos en los insumos para el desarrollo de los proyectos de construcción.

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

Riesgo de la administración de proyectos de desarrollo inmobiliario.

La administración del proyecto de desarrollo inmobiliario por parte de BCR SAFI contempla la selección de desarrolladores de proyectos inmobiliarios para su realización, los cuales participarán en la selección, contratación, supervisión y coordinación de los diferentes participantes en el proyecto, sean estos

constructores, arquitectos, ingenieros, entidades financieras, empresas de comercialización inmobiliaria, entre otras.

Esta múltiple coordinación podría verse afectada si el desarrollador del proyecto no logra conformar el equipo de trabajo adecuado, o establecer los controles necesarios, para la realización de las obras constructivas. De tal manera, es posible, que alguna de las empresas contratadas no cumpla con las funciones y tareas que le fueran asignadas, lo que podría afectar el retorno esperado del proyecto.

Riesgo de estimación del valor de los inmuebles.

Dado que las normas para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros, según lo señala la Norma Internacional de Contabilidad y el Acuerdo del Superintendente General de Valores, SGV-A-51, el cual aplica para la valoración de activos inmobiliarios terminados, obligan la realización de peritajes desde la perspectiva ingenieril como financiera, no sólo a la fecha de compra del proyecto sino anualmente, procesos acelerados de depreciación del activo, períodos prolongados de desocupación o cambios en la composición de los ingresos netos que el inmueble produzca podrían producir una reducción en el valor en libros de dicho activo, 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.

De igual forma, dado que cada tres años deben sustituirse los peritos empleados de conformidad con la normativa vigente en la materia, las opiniones de cada perito que tenga 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.

Riesgo de que los inmuebles adquiridos no generen plusvalías.

Se define como el riesgo resultante de aspectos que evitan que se alcance en los períodos proyectados la plusvalía esperada. Los aspectos que pueden generar efectos negativos sobre las plusvalías estimadas son: una depreciación acelerada del inmueble por una desmejora en las condiciones económicas y sociales en la zona donde se localiza el inmueble, así como cualquier fenómeno natural que desmejore la percepción de la región donde se ubica éste. Lo que puede afectar en forma negativa el rendimiento final o la realización de beneficios a distribuir entre los inversionistas.

Riesgos por conflictos de interés entre Fondos administrados por BCR SAFI

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

Dado que dichos Fondos son un potencial comprador de los bienes inmuebles, que el BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario concluya, existe el riesgo que se manifiesten conflictos de interés entre estos fondos, en lo que a sus respectivas políticas de precios se refiere, así como la decisión discrecional de BCR SAFI para la colocación y selección de los bienes inmuebles, así como su perfil.

Riesgo de liquidez del fondo

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

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

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

b. Riesgos de la cartera inmobiliaria.**Riesgos por la ocurrencia de siniestros.**

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

Riesgos sistemáticos que afectan el valor de los activos inmobiliarios.

Los riesgos sistemáticos son aquellos que afectan el valor del activo inmobiliarios, 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, etc.) o con el sector inmobiliario, tal como una posible devaluación de las propiedades de una zona geográfica en particular, por motivos económicos o socio-demográficos, o un posible cambio en las Leyes o Reglamentos que condicionan la operación del negocio.

Riesgo por la concentración de inmuebles.

Este riesgo se presenta al mantener el desarrollo del proyecto en una misma propiedad, en un solo inmueble, de tal manera que ante la ocurrencia de un evento que haga caer en forma drástica el valor de ese activo, la totalidad del proyecto se verá afectada, por su consecuente desvalorización

Riesgo por la concentración de arrendatarios.

Si el inmueble se encuentra arrendado a un inquilino, o bien a un grupo reducido de inquilinos, o bien a un grupo amplio de inquilinos que se encuentran concentrados en un único sector de actividad o un número muy reducido de sectores de actividad, la presencia de eventos negativos que incidan directamente en la estabilidad financiera de dichos arrendatarios o de los sectores de actividad podría motivar procesos de renegociación de los contratos de arrendamiento que reduzcan los ingresos que por dicho concepto perciba el Fondo, que produzcan el atraso en el pago del alquiler, o bien que provoquen un retraso en los planes esperados de ocupación y en consecuencia períodos prolongados de desocupación de los mismos, lo que afectaría sensiblemente el flujo de ingresos del Fondo y el precio de la participación, provocando una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas, y el valor al que se transan dichos títulos en el mercado secundario.

Riesgo de la tenencia de inmuebles que no generan ingresos y riesgo de desocupación de los inmuebles.

El inmueble está expuesto a la desocupación, por lo tanto con las políticas de diversificación de inmuebles y arrendatarios, procuraría 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.

c. Otros Riesgos

Riesgo legal o de procesos judiciales y administrativos.

Se refiere a la pérdida potencial por el posible incumplimiento en las disposiciones legales y administrativas aplicables, la emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones, en relación con las operaciones que la Sociedad Administradora lleva a cabo, así como a la no exigibilidad de acuerdos contractuales. La consecuencia de este riesgo es que implica un peligro potencial para los rendimientos pues genera gastos por demandas y juicios. Así como riesgos asociados en variaciones de la normativa legal existente que soporta el negocio.

Riesgo fiscal.

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

d. Administración del Riesgo.

Para efectos de minimizar el nivel de riesgo que pueda presentar el Fondo por su naturaleza, se han considerado una serie de medidas tendientes a desarrollar una adecuada administración del mismo.

La formulación de la estrategia de diversificación del portafolio de inversiones inmobiliarias tendrá lugar a partir de la evaluación de aspectos tales como la situación del mercado inmobiliario en el país, los sectores económicos más dinámicos del país, las tendencias constructivas y arquitectónicas vigentes, entre otros aspectos. Para esto, se podrán contratar las empresas de comercialización para el mercadeo, promoción y correduría de bienes raíces de acuerdo a los principios establecidos en este addendum.

BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario contará en relación con los procesos técnicos y de debida diligencia, con los técnicos, contratistas, consultores y empresas especializadas para que ejecuten actividades como: estudios preliminares, financieros, legales, ingenieriles, arquitectura, diseño, presupuestos, inspección, vigilancia, construcción, equipamiento, gerencia técnica y comercialización que involucra el proceso de desarrollo inmobiliario.

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

Aspectos Financieros

a. Análisis de Prefactibilidad

1. Condiciones Generales del Mercado.

En los últimos años, a medida que Costa Rica ha emergido como un destino internacional para compañías multinacionales, el perfil y las exigencias han empezado a inclinarse hacia el desarrollo de nuevos centros corporativos capaces de satisfacer este nicho de mercado; además de satisfacer la demanda interna por parte de instituciones gubernamentales entre otras.

Una de las ventajas competitivas del Centro Empresarial La Sabana, está en ser el primer centro de negocios perfilado A+ en esa localidad, puesto que este sector presenta una baja disponibilidad de espacios corporativos.

De conformidad con el estudio de mercado se da una absorción plena de los edificios con perfil A+ que aunado a la falta de oferta de estos inmuebles en la zona Central de San José, se constituye en una oportunidad para el Centro Empresarial la Sabana, puesto que el crecimiento inmobiliario con estas características, se ha enfocado en la zona Oeste.

La tendencia en cuanto al desarrollo inmobiliario de oficinas en Costa Rica sugieren que el mercado aún se encuentra en una etapa de expansión. La nueva oferta de marzo 2007-2008 de inmuebles tipo A+ ha sido totalmente absorbida. No obstante es importante evaluar el comportamiento de esta tendencia pues como todo ciclo económico puede llegar a revertirse, por un exceso de oferta o aspectos estructurales del mercado, significando así una disminución en la demanda.

En comparación con otros inmuebles tipo A+, el Centro Empresarial La Sabana presenta condiciones de acabados y parqueos similares, por lo que dentro de sus principales ventajas radicará la ubicación, la baja densidad de inmuebles similares en su sector, y un menor precio de alquiler por metro cuadrado.

Un número significativo de proyectos desarrollándose en su mayoría en el sector oeste de San José sugieren que la competencia en el mediano plazo podría aumentar.

A medida que el país se siga posicionando como foco de atracción para inversión extranjera directa, se deberá contar con infraestructura idónea para atender el desarrollo operacional de las mismas.

b. Estimaciones financieras y supuestos básicos

En el siguiente apartado se detallan los principales supuestos utilizados dentro de la valoración financiera del proyecto Centro Empresarial La Sabana.

1. Vida Económica del Proyecto

El número de periodos a evaluar será un máximo de 24 meses, dentro del cual el proceso de construcción se estima en 18 meses y 6 meses posteriores para la remodelación y comercialización del proyecto.

2. Ingresos

El proyecto generará ingresos a través de la venta de la edificación, que podrá realizarse durante cualquier etapa del desarrollo. Se presume que el proyecto será adquirido por un fondo de inversión inmobiliario o bien un inversionista inmobiliario, sin embargo se aclara que el fondo podrá mantener el inmueble bajo arriendo.

Rentas Promedio Proyectadas

Como bien se describió en el apartado del estudio de mercado, el monto de las rentas utilizadas para la valoración financiera del proyecto se estableció en un monto por debajo del precio promedio ponderado que los desarrolladores utilizan para los inmuebles A+; las rentas proyectadas para la valoración del escenario financiero son:

- Oficinas: \$22 por m².
- Comercial: \$27,5 por m².
- Área de Parques: \$95 por parqueo, con un área de 14.30 m² cada uno, para un costo de arrendamiento por metro cuadrado de \$6.64.
- Bodegas: \$6.50 por m².

El Cap Rate o tasa de capitalización, es una medida de la razón entre el valor anual de rentas generadas por el edificio, entre su costo de capital (el precio del activo o su valor de mercado), utilizando para la valoración financiera un Cap Rate de 10%.

3. Construcción Vertical

En el siguiente apartado se detalla el costo de construcción del proyecto, el cual según el contrato firmado entre BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario y Van der Laat & Jiménez S.A., establece las siguientes condiciones:

- i. Duración del Contrato.

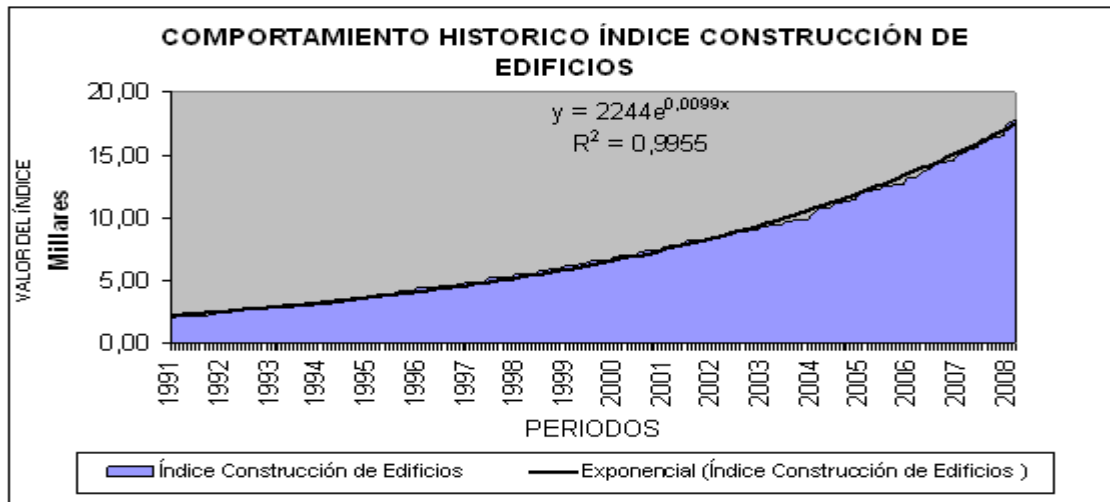
La duración del proceso de construcción se estipula en 18 meses.

- ii. Componente en colones.

Por un monto de ₡7.700.000.000,00 (siete mil setecientos millones de colones), será ajustado mes a mes en base al incremento del índice de construcción de edificios, el cual es calculado por el Instituto Nacional de Estadística y Censo, para los ajustes concernientes y según se estipula en el contrato se toma como mes base para el cálculo Marzo de 2008, a dicha fecha el índice se encuentra en 17.590,29 puntos, el mismo se calcula mediante el incremento de precios de una serie de materiales para la construcción de edificios, así como precios de mano de obra entre otros componentes.

Para la proyección del índice se utiliza la ecuación de regresión exponencial, la misma permite proyectar el índice y con este medir las tasas de crecimiento con el objetivo de presupuestar en el escenario financiero los incrementos en el componente en colones.

Gráfico N° 3



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo.

iii. Componente en Dólares

El monto por el componente en dólares asciende a \$5.000.000,00 (cinco millones de dólares), el mismo no será indexado al Índice de Construcción de Edificios. En el siguiente cuadro se detalla el monto proyectado por ajuste del Índice de Construcción de Edificios y un porcentaje de un 5% sobre los imprevistos de la obra:

Cuadro N° 3

Detalle Costo de Construcción
(Miles de dólares)

Partida	Monto en dólares
Costo Construcción **	19.807,70
Incremento en el Índice	1.785,44
Imprevistos 5%	990,39
Total Costo de Construcción Vertical	\$22.583,53

** Tipo de Cambio Utilizado ¢520

4. Aporte de Remodelación

Este aporte se refiere al monto que el propietario del proyecto cubrirá por concepto de acabados y remodelación.

Para este rubro se estima un monto de \$140 por metro cuadrado de Área Arrendable, la misma asciende a 14.268 metros cuadrados para un monto presupuestado de \$1.997.520,00 (un millón novecientos noventa y siete mil quinientos veinte dólares), el mismo será desembolsado una vez finalizado el proceso de construcción.

5. Comisión por Comercialización

Esta comisión se pagará a los especialistas o corredores en bienes raíces, para que realicen la labor de colocación de las áreas arrendables.

Se presupuestó una comisión para la comercialización del inmueble, que rondaría un mes de renta.

6. Comisión de Administración

Se considera para la valoración financiera, una comisión de administración equivalente al 3% del valor del activo neto. Esta comisión puede fluctuar según lo indicado en el prospecto del Fondo.

7. Honorarios del Desarrollador

Honorarios que el desarrollador del proyecto estaría devengando por concepto de coordinación del proyecto. Este se estima en un 6% del costo de desarrollo del proyecto, todo de conformidad a lo estipulado en el Contrato de Servicios firmado con el Desarrollador.

8. Tratamiento Fiscal

Actualmente, la posición de la Dirección General de Tributación, los beneficios que obtenga un Fondo de Desarrollo Inmobiliario, producto de la venta de torres de oficinas, o cualquier otro activo edificado en el fondo, se le deberá aplicar el impuesto único y definitivo, con una tarifa del cinco por ciento (5%), cuya base imponible será el monto total de las rentas, rendimientos acreditados, compensados, percibidos o puestos a disposición del fondo de inversión, de

conformidad con lo establecido en los párrafos segundo y tercero del artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

- Recomendación del Fondo

Sin embargo lo anterior, se recomienda al posible inversionista consultar a su asesor fiscal para que conozca más detalladamente las implicaciones fiscales que tendrían sobre la compra venta de las participaciones aquí ofrecidas y el pago de los rendimientos de estas.

El Fondo no se hace responsable por cualquier cambio que surja en la política y régimen fiscal del país, y que afecten directamente a la inversión realizada en las participaciones que se ofrecen en el presente addendum al prospecto del BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario.

Cabe señalar que las leyes, reglamentos y resoluciones de la administración tributaria que establecen las obligaciones tributarias en el país podrían ser reformados, eliminados o cambiados y tener a su vez interpretaciones y tratamientos distintos por parte de las autoridades tributarias.

c. Estrategia de Captación de Recursos

El Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario tiene un monto autorizado de captación de cien millones de dólares, moneda de los Estados Unidos de América; proyecta captar los recursos para el desarrollo del proyecto mediante la emisión de participaciones y por financiamiento mediante un crédito directo; ambos se detallan a continuación:

1. Emisión de Participaciones.

El BCR Fondo de Desarrollo Inmobiliario estaría realizando una emisión de participaciones, la misma representa el 40% del costo de desarrollo, el valor de la participación dadas las características del fondo asciende a la suma de \$50.000,00 y la cantidad a colocar por medio de ventanilla corresponde a 277 participaciones, para un monto de \$13.850.000,00 (trece millones ochocientos cincuenta mil dólares).

La estructura de emisión queda sujeta a la aprobación de la administración. Dado que la captación, podría cambiar según lo convenga la administración. Con esta colocación, el Fondo dispondrá de recursos para adquirir el proyecto y continuar con el desarrollo.

2. Financiamiento Bancario.

BCR Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario se encuentra en el proceso de formalización de un crédito directo con el Banco de Costa Rica. De acuerdo a las proyecciones financieras del presente proyecto, requerirá un financiamiento hasta por un monto máximo de \$18.500.000,00 (dieciocho millones quinientos mil dólares) moneda de los Estados Unidos de América.

d. Resumen de Costos por Actividad.

En la siguiente tabla se detallan las partidas así como los montos presupuestados.

Cuadro N° 4

Costos por Actividad del Centro Empresarial La Sabana

Partida	Monto (miles de dólares)
Terreno	2.480,40
Planos y permisos	770,00
Remodelación	1.997,52
Mantenimiento de Inmueble	280,40
Construcción vertical	22.583,52
Otros desembolsos	240,00
Honorarios sobre valuación de activos	31,33
Impuestos Bienes Inmuebles	164,18
Seguros	117,62
Honorario del desarrollador	1.740,00
Comisión comercializadora s/ventas	329,00
Calificadora de Riesgo	30,00
Comisión del Puesto de Bolsa Representante	34,62
Comisión administrativa	745,90

Total Desarrollo	\$31.545,49
-------------------------	--------------------

Fuente: Área Fondo de Desarrollo Inmobiliario, BCR SAFI.

e. Programa de Desembolsos

Las necesidades de capital se estarán distribuyendo de la siguiente manera:

Tabla N° 2

Necesidades	Año 1	Año 2
Emisión de Participaciones	13.850	
Financiamiento Bancario	6.453	11.214

f. Flujo de Caja del Proyecto

En la siguiente tabla se detalla el flujo de caja del proyecto:

Tabla N° 3

Flujo de Caja Proyectado (en miles de dólares)

Ingresos	Año 1	Año 2
Venta del Proyecto		39.429
Emisión de Participaciones	13.850	
Préstamos Bancarios	6.453	11.214
Total de ingresos	20.303	50.643
Egresos Operativos		
Terreno	2,480	
Planos y permisos	662	108
Remodelaciones		1.997
Mantenimiento de Inmueble		280
Construcción Vertical	15,808	6,775
Otros Desembolsos o Imprevistos	120	120
Comisión Agente Colocador	35	
Honorarios sobre valuación de activos	10	21
Comisión administrativa	346	400
Impuestos Bienes Inmuebles	82	82
Seguros	39	78
Honorario del Desarrollador	395	1,345

Comisión comercializadora s/ventas		330
Calificadora de Riesgo	20	10
Total Egresos Operativos	19.998	11.547
Flujo de efectivo sin costo financiero	305	39.096
Costos Financieros		
Avaluó Bancario	135	
Comisión de Desembolso	32	56
Pago de Intereses	138	1.186
Pago de la deuda		17.611
Total Costos Financieros	305	18.853
Resultado neto del periodo	0	20.243
Impuesto Sobre la Renta		1.971
Resultado final del período	0	18.272

Fuente: Área Fondo de Desarrollo Inmobiliario, BCR SAFI

g. Rentabilidad Estimada

La rentabilidad del presente proyecto está expuesta a variaciones en factores como: tasas de interés, tipo de cambio, atrasos en las obras, incremento en el precio de los insumos para la construcción, entre otros; la de mayor influencia es representada por la comercialización o colocación del inmueble, dado que ante una colocación oportuna de la edificación, mejorará la rentabilidad del proyecto, pero de igual manera se verá afectado, si el proceso consume más tiempo del estipulado. La tasa interna de retorno (TIR) para los inversionistas estimada es de un quince por ciento (15%) anual.

h. Análisis de Sensibilidad

En el siguiente apartado se presenta un escenario de sensibilización o de estrés, esto con el objetivo de evaluar el proyecto ante cambios en el Cap Rate y el precio de alquiler por metro cuadrado.

Se estima que ante una disminución del Cap Rate de 1% sobre el valor base (de 10% a 9.9%) originaría un incremento en la tasa interna de retorno del proyecto de 7.6%, aumentando el rendimiento de 15% a 16.2%. Por el contrario si se presentara un aumento en el Cap Rate de un 1% sobre el valor base (de 10% a 10.1%) causaría una disminución en la tasa interna de retorno del 8.1% disminuyendo el rendimiento de 15% a 13.8%.

Por otro lado, si el precio por metro cuadrado de alquiler aumentara en un 4.5% sobre el valor base (de \$22 a \$23) originaría un incremento en la tasa interna de retorno del proyecto de 27.9%, aumentando el rendimiento de 15% a 19.8%. Caso contrario ante una disminución en rentas de 4.5% sobre el valor base (de \$22 a \$21) disminuiría la tasa interna de retorno del proyecto en 41.1%, disminuyendo el rendimiento 15% a 9.9%.

DECLARACIÓN

“El Señor Alvaro Camacho De la O, cédula de identidad 4-147-457, en calidad de representante legal de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., de cédula jurídica número 3-101-249051, asume la responsabilidad del contenido de este addendum al prospecto con páginas numeradas de la 1 a 49 la, incluyendo los anexos, cada una de las cuales lleva el sello de la (sociedad administradora) y la firma del suscrito, que esta información ha sido elaborada con la debida diligencia (en idioma inglés "due diligence") a partir de la mejor información disponible por la sociedad administradora al momento de elaborar el addendum y es exacta, veraz, verificable y suficiente, para que el lector pueda ejercer sus juicios de valoración en forma razonable mediante información útil para la toma de decisiones de inversión. Que no existe ninguna omisión de información relevante o que haga engañoso su contenido para la valoración del inversionista. Que la información prospectiva y las expectativas que se revelan fueron obtenidas a partir de una debida y cuidadosa consideración de las circunstancias relevantes y con base en supuestos razonables. Sobre el particular presentó ante la Superintendencia General de Valores una declaración jurada protocolizada.”

ANEXOS

No. 1985346		REGISTRO NACIONAL AREA DE SERVICIOS	VALE: € 317,50 <small>tres mils diecisiete con cincuenta</small>
CERTIFICACION LITERAL			REGISTRO NACIONAL SERVICIOS DIGITALIZADOS CANCELADO
<input checked="" type="checkbox"/> Bienes Inmuebles <input type="checkbox"/> Catastro	Finca: Provincia: _____ Matricula: _____ Derecho: _____ 1 118757 Doo Documento: _____ Tomo: _____ Asiento: _____ Plano: _____		
Personas Jurídicas <input type="checkbox"/> Personería <input type="checkbox"/> Literalidad	Cédula Jurídica: _____ Poder: _____ Afectación: _____		
<input type="checkbox"/> Certificación <input type="checkbox"/> Permiso de Salida <input type="checkbox"/> Depósito de placa <input type="checkbox"/> Retiro de placa	Placa: Clase: _____ Código _____ Matrícula: _____ Documento: _____ Tomo: _____ Asiento _____ Sec _____		
Otro	Especifique: _____ _____		



08/05/2008
14:14

REPUBLICA DE COSTA RICA
REGISTRO NACIONAL

No 1650383
PARTIDO DE SAN JOSE
MATRICULA 118757 000

CERTIFICA LITERALMENTE:

NATURALEZA TERRENO PARA CONSTRUIR CON 1 FABRICA
SITUADA EN DISTRITO 08 MATA REDONDA CANTON
01 SAN JOSE DE LA PROVINCIA DE SAN JOSE

LINDEROS :
NORTE :HONORIO ARIAS
SUR :TOMAS RAMIREZ Y OTROS
ESTE :CALLE PUBLICA OTRO
OESTE :HONORIO ARIAS OTRO

MIDE :TRES MIL OCHOCIENTOS VEINTICINCO METROS CON CUARENTA Y CUATRO DECIMETRO
S CUADRADOS
PROPORCION MEDIDA: **00*****

PLANO: SJ-0461938-1982
LOS ANTECEDENTES DE ESTA FINCA DEBEN CONSULTARSE EN EL FOLIO MICROFILMADO DE
LA PROVINCIA DE SAN JOSE NUMERO 118757 Y ADEMAS PROVIENE DE 2951-218-012

PROPIETARIO:
COPIARTE COMPANY SOCIEDAD ANONIMA
CEDULA JURIDICA 3-101-472318
ESTIMACION O PRECIO: OCHOCIENTOS NOVENTA MIL DOLARES
DUEÑO : DEL DOMINIO
PRESENTACION: 571-08164-01
FECHA DE INSCRIPCION: 18-04-2007

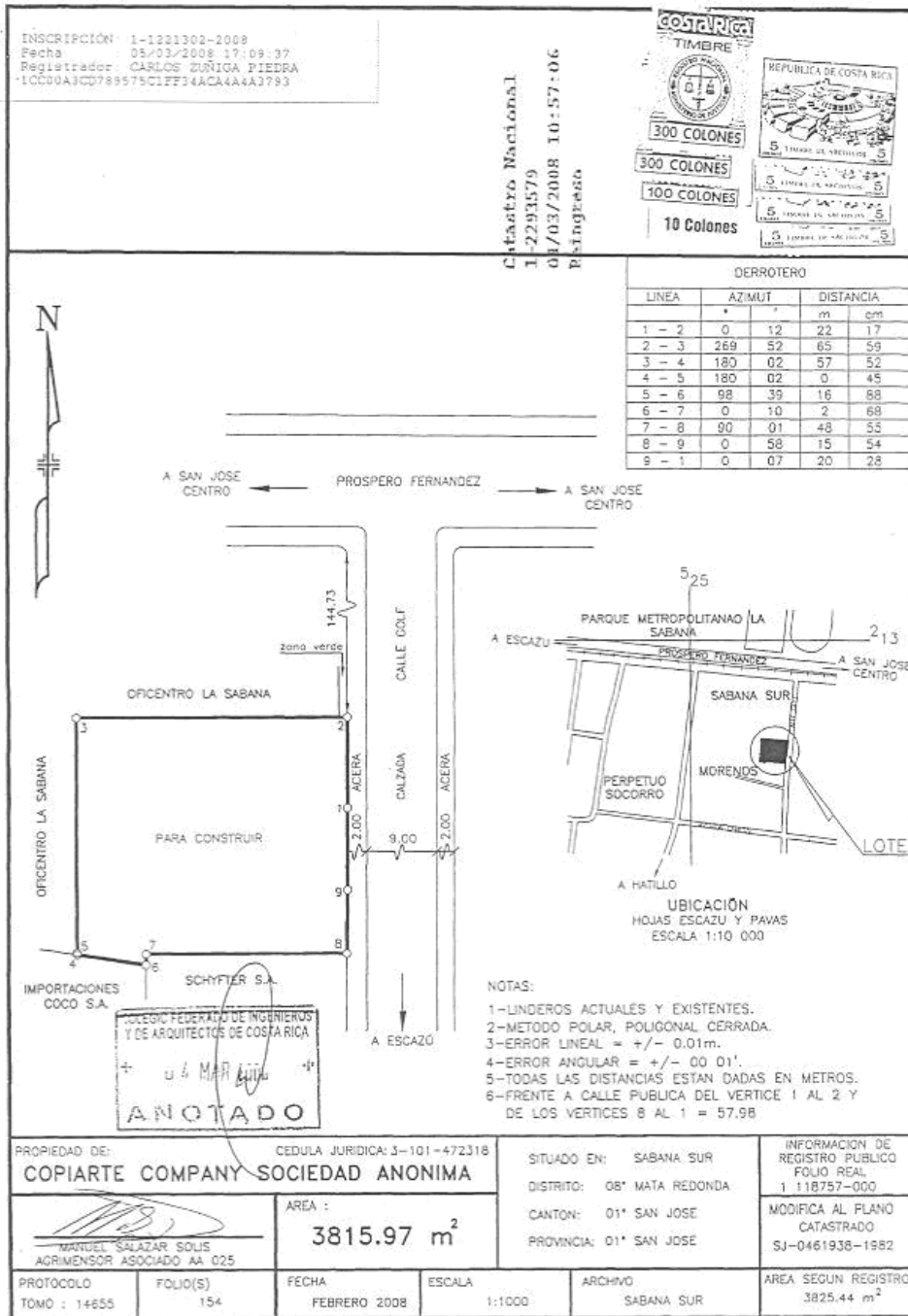
ANOTACIONES SOBRE LA FINCA: **N O...H A Y**

GRAVAMENES: **N O...H A Y**
LA PRESENTE CERTIFICACION SE EXPIDE EN LA CIUDAD DE CURRIDABAT
A LAS 14:14 HORAS DEL 08 DE MAYO DEL 2008
***** A D V E R T E N C I A *****
***** ESTA CERTIFICACION ES NULA SI NO ESTA FIRMADA Y NO *****
** CONSTAN LOS DERECHOS Y TIMBRES CANCELADOS EN SOLICITUD ADJUNTA **
***** U L T I M A L I N E A *****

***** SELLO ***** AARON ALFARO MONTOYA
***** CERTIFICADOR *****



DICIEMBRE 2007



REGISTRO NACIONAL
OFICINA REGIONAL DE SAN JOSE DESTE
CERTIFICA:
Que la presente copia es fiel del plano original
catastrado
25/6/2008