



Opinión del
contador público independiente

Señores
Junta Directiva de
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
Superintendencia General de Valores

Despacho Lara Eduarte, S.C
Contadores Públicos y Consultores
Miembros de Horwath International
239 calle 11, San José, Costa Rica
Teléfono (506) 221-4657
Fax (506) 233-8072
Apdo. 7108-1000
E-mail: laudit@racsa.co.cr
www.horwath.com

2192 SUGEVAL-RECIBIDO
2004MAR26 AM 9:55

Hemos auditado el balance de situación que se acompaña de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. por el año que terminó el 31 de diciembre del 2003 y del estado de resultados, el de cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros es responsabilidad de la administración de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.. Nuestra responsabilidad es expresar opinión sobre esos estados financieros basados en la auditoría realizada. Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2002 fueron auditados por otro contador público, cuyo informe está fechado 12 de febrero del 2003 y presenta opinión sin salvedades.

Realizamos la auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría, excepto por lo indicado en el párrafo tercero. Las mismas requieren que planeemos y desarrollemos la auditoría para obtener certeza razonable de que el estado financiero está libre de errores significativos. La auditoría incluyó examinar mediante pruebas selectivas, evidencia que sustenta los montos y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios contables usados y las estimaciones significativas hechas por la administración, así como la presentación general de los estados financieros. Creemos que la auditoría practicada proporciona una base razonable para fundamentar la opinión.

Debido a la implementación por primera vez de la normativa contable establecida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero para este período, los estados financieros no se presentan en forma comparativa por decisión de ese mismo Consejo.

BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. ha preparado sus estados financieros de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia General de Valores

En nuestra opinión, el estado financiero adjunto presenta razonablemente, en sus aspectos más importantes, la situación financiera de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. al 31 de diciembre del 2003 y el resultado de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y las variaciones en su patrimonio en el año terminado en esa fecha, de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia General de Valores, como se describe en la nota 2.



San José, Costa Rica
20 de enero del 2004
(10 de marzo del 2004 para la nota 2)

Dictamen firmado por
José A. Lara E. No.127
Pol. R-1153 V.30-9-2004
Timbre Ley 6663 €1.000
Adherido al original

BCR-Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.**Balance de situación
al 31 de diciembre del 2003
(en colones sin céntimos)**

	Nota	
ACTIVO		
Efectivo		¢ 73.446.179
Valores negociables	6	1.234.760.166
Cuentas por cobrar	7	13.154.995
Intereses por cobrar		8.974.717
Total activo		<u>1.330.336.057</u>
PASIVO Y PATRIMONIO		
Pasivo		
Gastos acumulados		106.966.845
Otras cuentas por pagar		1.260.675
Provisiones sociales		5.843.243
Total pasivo		<u>114.070.763</u>
Patrimonio		
Capital social	8	200.000.000
Aportes adicionales	9	544.150.000
Plusvalías y minusvalías no realizadas	6	17.469.297
Reserva legal		32.481.557
Utilidades no distribuidas		422.164.440
Total patrimonio		<u>1.216.265.294</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>¢ 1.330.336.057</u>
Fondos de inversión en administración		
<u>Fondos de inversión en colones</u>		
Corto plazo		¢ 62.819.015.553
Trimestral		10.862.495.828
Crecimiento		2.544.530.232
Mixto		4.367.943.737
		<u>¢ 80.593.985.350</u>
<u>Fondos de inversión en US dólares</u>		
Corto plazo		US\$ 119.580.407
Trimestral		101.959.004
Crecimiento		80.309.045
Mixto		75.342.948
Liquidez		2.315.272
Inmobiliario		42.745.739
Inmobiliario Industria y Comercio		10.515.591
		<u>US\$ 432.768.006</u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros.

BCR-Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.**Estado de resultados**

por el período de doce meses terminado el 31 de diciembre del 2003
(en colones sin céntimos)

	Nota	
Ingresos		
Ingreso por comisiones por administración	11	¢ 3.744.680.101
Ingreso por comisiones de salida		20.614.854
Ingreso por intereses sobre inversiones		99.503.365
Ingreso por intereses sobre cuentas corrientes		2.234.851
Ganancia en negociacion de valores		11.111.290
Diferencial cambiario		<u>31.655.597</u>
Total ingresos	10	<u>3.909.800.058</u>
Gastos		
Comisiones		33.618.944
Servicios personales		21.348.954
Provisiones generales		4.588.041
Gastos por incobrables		1.257.831
Gastos por servicios	12	3.412.423.101
Perdidas en negociacion de valores		12.123.104
Diferencial cambiario		5.150.219
Otros gastos		<u>25.155.209</u>
Total gastos		<u>3.515.665.403</u>
Utilidad neta antes del impuesto		394.134.655
Impuesto sobre la renta	13	<u>(106.966.846)</u>
Utilidad neta		<u>¢ 287.167.809</u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros.

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

Estado de cambios en el patrimonio

por el período de doce meses terminado el 31 de diciembre del 2003
(en colones sin céntimos)

	Capital acciones comunes	Aportes adicionales	Plusvalías y minusvalías no realizadas	Reserva legal	Utilidades no distribuidas	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre del 2002	¢ 200.000.000	344.150.000	0	18.078.188	149.395.752	¢ 711.623.940
Ajustes	0	0	0	0	4.248	4.248
Aportes adicionales de socios	0	200.000.000	0	0	0	200.000.000
Utilidad neta del período	0	0	0	0	287.167.809	287.167.809
Asignación a la reserva legal	0	0	0	14.403.369	(14.403.369)	0
Plusvalías y minusvalías no realizadas	0	0	17.469.297			17.469.297
Saldo al 31 de diciembre del 2003	¢ 200.000.000	544.150.000	17.469.297	32.481.557	422.164.440	¢ 1.216.265.294

Las notas son parte integrante de los estados financieros.

BCR-Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
Estado de flujos de efectivo
por el período de doce meses terminado el 31 de diciembre del 2003
(en colones sin céntimos)

	Nota	
Actividades de operación:		
Utilidad neta	¢	287.167.809
Ajustes para conciliar la utilidad con el efectivo		
Gasto por provisiones sociales		4.588.041
Cambios en el activos y pasivos de operación:		
Intereses por cobrar		(722.595)
Cuentas por cobrar		(11.896.374)
Gastos pagados por anticipado		22.911
Gastos acumulados por pagar		90.126.580
Cuentas por pagar		(4.025.791)
Provisiones		496.766
Efectivo neto provisto por las actividades operacionales		<u>365.757.347</u>
 Actividades de financiamiento :		
Aportes adicionales de capital		<u>200.000.000</u>
Efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento		<u>200.000.000</u>
 Actividades de inversión:		
Inversiones en valores		<u>(1.217.266.620)</u>
Efectivo neto (usado) de actividades de inversión		<u>(1.217.266.620)</u>
Aumento en efectivo y valores negociables		(651.509.273)
Efectivo y equivalentes al inicio del año		<u>724.975.452</u>
Efectivo y equivalentes al final del año	5 ¢	<u><u>73.466.179</u></u>

Las notas son parte integrante de los estados financieros.

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

Notas a los estados financieros

al 31 de diciembre de 2003

Nota 1 Constitución y operaciones

BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (S.F.I.) fue constituida como sociedad anónima en julio de 1999 bajo las leyes de la República de Costa Rica tiene domicilio en la ciudad de San José y es subsidiaria en 100% del Banco de Costa Rica. Como sociedad de fondos de inversión está supeditada a las disposiciones de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y a la supervisión de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). La SUGEVAL facultó a la compañía para actuar como sociedad operadora de fondos de inversión en octubre de 1999 e inició operaciones en noviembre de 1999.

Al 31 de diciembre del 2003 la sociedad tiene un empleado.

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

Un fondo de inversión es el patrimonio integrado por aportes de personas naturales o jurídicas para su inversión en valores u otros activos autorizados por la SUGEVAL, que administra una sociedad de fondos de inversión por cuenta y riesgo de los que participan en el fondo. Tales aportes en el fondo están documentados mediante certificados de títulos de participación. El objetivo de los fondos es maximizar la plusvalía sobre el monto invertido a través de la administración de títulos valores cuyo rendimiento está relacionado con el comportamiento del valor de mercado. En el caso de los fondos inmobiliarios, su objetivo es maximizar la plusvalía sobre el monto invertido a través de la administración de bienes inmuebles cuyo rendimiento está relacionado con el alquiler y comportamiento del valor de mercado de los bienes inmuebles.

Al 31 de diciembre del 2003 la compañía ha registrado ante la SUGEVAL los siguientes fondos de inversión:

- Fondo de Corto plazo (colones), de corto plazo y abierto (patrimonio variable) y con cartera de renta fija. La distribución de los beneficios generados por la cartera de inversiones no se realiza hasta que el cliente solicite la redención parcial o total de las participaciones.
- Fondo Trimestral (colones y dólares), de mediano plazo y abierto (patrimonio variable) y con cartera de renta fija. La distribución de los beneficios generados por la cartera de inversiones se realiza el día primero de los meses de marzo, junio, setiembre y diciembre o el día hábil siguiente para colones y el día 20 para dólares.

- Fondo de Crecimiento (colones y dólares), de largo plazo y abierto (patrimonio variable) y con cartera de renta fija. La distribución de los beneficios generados por la cartera de inversiones no se realiza hasta que el cliente solicite la redención parcial o total de las participaciones.
- Fondo Mixto (colones y dólares), de mediano plazo y abierto (patrimonio variable) y con cartera mixta. La distribución de los beneficios generados por la cartera de inversiones se realiza con corte al último día de cada mes y son pagaderos dentro de los 5 días hábiles siguientes.
- Fondo Liquidez (dólares), de corto plazo y abierto (patrimonio variable) y con cartera de renta fija y del sector público. La distribución de los beneficios generados por la cartera de inversiones se realiza hasta que el cliente solicite la redención parcial o total de las participaciones.
- Fondo de Capital (dólares), de corto plazo y abierto (patrimonio variable) y con cartera de renta fija. La distribución de los beneficios generados por la cartera de inversiones no se realiza hasta que el cliente solicite la redención parcial o total de las participaciones.
- Fondo Inmobiliario, de largo plazo y cerrado (patrimonio fijo), en U.S. dólares y se especializa en la inversión de bienes inmuebles, aunque podrá invertir una parte de su cartera en títulos valores. La distribución de rendimientos se realiza dentro de los 30 días posteriores al cierre trimestral de marzo, junio, setiembre y diciembre de cada año.
- Fondo Inmobiliario Industria y Comercio, fondo de largo plazo y cerrado, en US dólares, se especializa en la inversión de bienes inmuebles aunque podrá invertir una parte de su cartera en títulos valores. La distribución de rendimientos se realiza dentro de los 30 días posteriores al cierre trimestral de marzo, junio, setiembre y diciembre de cada año.

Nota 2 Bases de presentación y políticas contabilidad

a. Bases de presentación

La situación financiera y los resultados de operación se presentan con base en las disposiciones reglamentarias y normativas emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la SUGEVAL que difieren en ciertos aspectos de las normas internacionales de contabilidad, como se describe en el siguiente párrafo.

Las diferencias más importantes en relación con las Normas Internacionales de contabilidad (NIC) y las regulaciones emitidas para todas las entidades supervisadas son las siguientes:

- NIC 1: Requiere estados financieros comparativos. Debido a los cambios en la normativa contable establecida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero para el periodo 2003 dicha entidad no exigirá que los estados financieros del periodo 2003 sean comparativos con los del periodo 2002.
- NIC 8: Ganancia o pérdida en el periodo, Errores fundamentales y Cambios en las Políticas Contables: esta NIC requiere que se restablezcan los estados financieros de periodos anteriores para que se reflejen los cambios en la adopción de las NIC. Los estados financieros de periodos anteriores de las entidades reguladas no han sido reestablecidos conforme lo aprobado por el CONASSIF.
- NIC 12: Impuestos diferidos: La aplicación de esta normativa regula el registro de impuestos diferidos. Esta normativa es de aplicación para el periodo 2004.
- NIC 18: Ingresos: Esta NIC requiere el uso método del interés efectivo en el registro de primas y descuentos de las inversiones. Esta metodología no está en práctica ya que se amortizan por línea recta. Para todas las entidades el método de interés efectivo es obligatorio a partir del periodo 2004.
- NIC 36: Deterioro en el valor de los activos. Para todas las entidades esta normativa de aplicación obligatoria a partir del periodo 2004.

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero ha definido los tratamientos contables que se deben utilizar en aquellos casos en que existen alternativas permitidas por una NIC.

b. Principales políticas contables

Las políticas contables más importantes se resumen a continuación:

b 1. Moneda y regulaciones cambiarias

Los registros de contabilidad de los fondos en colones son llevados en colones costarricenses (¢) que es la moneda de curso legal en la República de Costa Rica, y los de fondos en dólares en US dólares de los Estados Unidos de América (US\$).

Las transacciones en monedas extranjeras son registradas al tipo de cambio de compra de referencia del Banco Central de Costa Rica vigente a la fecha de las transacciones y los saldos pendientes a la fecha del balance son ajustados al tipo de cambio en vigor a esa fecha; la diferencia de cambio resultante es liquidada por resultados de operación.

b 2. Equivalentes de efectivo

Se consideran equivalentes de efectivo las inversiones con vencimientos a menos de 60 días.

b 3. Valores negociables

Las inversiones en valores negociables se mantienen disponibles para la venta y se valúan a su valor de mercado utilizando el vector de precios establecido por la Bolsa Nacional de Valores, S.A., metodología aprobada por la SUGEVAL. El resultado de la valuación se incluye como una cuenta patrimonial hasta que se realice la ganancia o la pérdida; cuando esto ocurre se registra la ganancia o pérdida en el estado de resultados.

La valoración a precios de mercado es obligatoria para los valores accionarios y para los valores de deuda cuyo plazo de vencimiento sea mayor o igual a 180 días, si el vencimiento es menor a 180 días se distribuyen en línea recta los beneficios o pérdidas percibidas desde el momento en que se dejó de valorar. Las operaciones de recompra no requieren valoración a precios de mercado.

b 4. Amortización de primas y descuentos

Las primas y descuentos de las inversiones en valores se amortizan por el método de línea recta.

b 5. Instrumentos financieros

La compra o venta de activos financieros por la vía ordinaria se reconoce por el método de la fecha de liquidación, que es aquella en que se entrega un activo a la compañía o por parte de ella.

Las cuentas a cobrar y cuentas por pagar originadas por la sociedad se registran al costo amortizado.

b 6. Custodia de títulos valores

Los títulos valores de las inversiones de la sociedad se encuentran custodiados en la Central de Valores (CEVAL) y a través de la cuenta de custodia a nombre de la sociedad en la CEVAL.

b 7. Comisión por administración

La compañía recibe una comisión por la administración de los fondos sobre el valor neto de los activos de cada fondo, neta de cualquier impuesto o retención, sobre la base de devengado. Los porcentajes anuales de comisión por administración vigentes al 31 de diciembre del 2003 son como sigue:

	Serie					
	AAA	AA	A	B	C	D
<u>Fondos en colones</u>						
Corto plazo	1,40%	2,55%	2,65%	2,75%	2,75%	3,00%
Trimestral	N/A	N/A	1,85%	2,15%	2,40%	2,75%
Crecimiento	N/A	N/A	2,50%	2,65%	2,75%	2,85%
Mixto	N/A	N/A	2,25%	2,45%	2,55%	2,65%
<u>Fondos en US dólares</u>						
Capital	1,50%	1,65%	1,80%	1,90%	2,25%	2,40%
Trimestral	N/A	N/A	1,65%	2,75%	2,75%	3,00%
Crecimiento	N/A	N/A	1,50%	3,00%	3,45%	3,55%
Mixto	N/A	N/A	2,00%	3,00%	3,50%	3,75%
Liquidez	N/A	N/A	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Inmobiliario	N/A	N/A	1,00%	N/A	N/A	N/A
Inmobiliario Industria y Comercio	N/A	N/A	1,50%	N/A	N/A	N/A

b 8. Prestaciones sociales

La legislación costarricense requiere el pago de auxilio de cesantía al personal despedido sin justa causa, por muerte o pensión, igual a dos tercios de un mes de sueldo por cada año de servicio continuo, con un límite de ocho años.

b 9. Reserva legal

De acuerdo con la legislación costarricense, la compañía debe registrar una reserva legal equivalente a 5% de las utilidades netas de cada período, hasta alcanzar 20% del capital social.

b 10. Método de contabilización de ingresos y gastos

La contabilización de los ingresos y gastos es por el método de devengado.

b 11. Cuentas de orden

Los activos netos de los fondos de inversión se registran en cuentas de orden. Los activos netos en colones se representan en esa moneda y los activos netos en US\$ dólares se convierten al tipo de cambio de compra de referencia del Banco Central de Costa Rica.

b 12. Operaciones de mercado de liquidez

Corresponde a operaciones de muy corto plazo en las cuales se controla la liquidez a través de la Bolsa Nacional de Valores, S.A.. Cuando se obtiene un financiamiento se registra el pasivo correspondiente. Se registran en T.

b 13. Operaciones a plazo

El objetivo es garantizar un rendimiento y plazo adecuados. Ambas partes deben dejar un margen de garantía de cumplimiento y si su precio varía se da una llamada a margen. Se registran en T+1.

b 14. Operaciones de recompra

Su objetivo es proporcionar liquidez temporal sin tener que deshacerse del instrumento financiero. El título se deja en garantía en la CEVAL, se vende a hoy en menos del 100% y se acuerda una compra a plazo.

Las recompras se clasifican como activas o pasivas. Cuando se clasifican como activas representa una inversión de la sociedad administradora, la cual le proporciona liquidez a la contraparte. Si es una posición pasiva se busca liquidez, por lo que se reciben los fondos correspondientes registrándose un pasivo por ellos. Se registran en T+1.

b 15. Período fiscal

BCR, Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. opera con el período fiscal del 01 de enero al 31 de diciembre de cada año.

Nota 3 Saldos y transacciones con compañías relacionadas

Al 31 de diciembre los saldos y transacciones con compañías relacionadas se detallan como sigue:

	2003
Efectivo, Banco de Costa Rica	¢ 73.446.179
Gasto por servicios administrativos pagados al Banco de Costa Rica (nota 12)	192.072.000
Gasto por agente colocador pagado al Banco de Costa Rica (nota 12)	3.220.351.101
Capital acciones comunes	200.000.000
Aportes de capital	544.150.000

Nota 4 Activos y pasivos denominados en US dólares

Al 31 de diciembre el detalle de los activos y pasivos denominados en US dólares es el siguiente:

		2003
Activos	US\$	3.077.924
Pasivos		<u>0</u>
Posición neta	US\$	<u>3.077.924</u>

Nota 5 Equivalentes de efectivo

A continuación se presenta una conciliación del saldo de la cuenta de caja y bancos e inversiones en valores negociables del balance de situación y el efectivo y equivalentes del estado de flujos de efectivo:

	2003
Caja y bancos	¢ 73.446.179
Inversiones en valores negociables	<u>1.234.760.166</u>
Efectivo y equivalentes en el balance de situación	<u>1.308.206.345</u>
Inversiones en valores negociables con vencimientos mayores a 60 días	(1.217.277.574)
Ganancias y pérdidas no realizadas en valuación de inversiones	<u>(17.482.592)</u>
Efectivo y equivalentes en el estado de flujos de efectivo	<u>¢ 73.446.179</u>

Nota 6 Valores negociables

Durante el año terminado el 31 de diciembre del 2003 el movimiento de la cuenta de valores negociables es como sigue:

Al 31 de diciembre de 2002	¢ 625.765.915
Adiciones	2.728.555.397
Ventas y redenciones	(2.133.057.184)
Primas y descuentos	(3.986.555)
Ganancias y pérdidas no realizadas en valuación de inversiones	<u>17.482.593</u>
Al 31 de diciembre de 2003	<u>¢1.234.760.166</u>

Durante el año terminado el 31 de diciembre del 2003 el movimiento de la cuenta de ganancias y pérdidas no realizadas por valuación de inversiones es como sigue:

Al 31 de diciembre del 2002	¢ (7.502.363)
Ganancias no realizadas por valuación de inversiones	87.955.894
Pérdidas no realizadas por valuación de inversiones	<u>(62.970.938)</u>
Al 31 de diciembre del 2003	<u>¢17.482.593</u>

La composición de las inversiones en valores al 31 de diciembre del 2003 se detalla en la siguiente forma:

Instrumento	Tasa	Vencimiento	Costo
TP\$A	3.19%	31/03/2003	¢ 458.793.884
TP\$A	8.15%	17/03/2010	173.900.042
TP\$A	8.15%	23/03/2010	21.079.249
TP\$A	8.15%	29/03/2010	10.797.137
TP\$A	8.18%	25/10/2010	81.167.064
TP\$A	5.23%	07/06/2011	134.277.792
TP\$A	5.17%	20/06/2011	156.670.941
TP\$A	5.22%	16/08/2011	92.923.185
TP\$A	3.30%	19/06/2012	10.158.790
bde08	6.91%	31/01/2008	36.292.979
bde12	8.11%	01/02/2012	<u>45.203.066</u>
			1.221.264.129
Primas y descuentos			(3.986.555)
Ganancias no realizadas por valuación de inversiones			<u>17.482.592</u>
			<u>¢1.234.760.166</u>

Nota 7 Cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre las cuentas a cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2003
Adelantos de impuesto sobre la renta	¢13.153.724
Otras	<u>1.271</u>
	<u>¢13.154.995</u>

Nota 8 Capital social

Al 31 de diciembre del 2003 el capital social está representado en 400 acciones comunes con valor nominal de ¢500.000 cada una, propiedad en su totalidad del Banco de Costa Rica

Nota 9 Aportes adicionales

En asamblea general extraordinaria de accionistas No.03-01 de fecha 16 de agosto del 2001 se acordó capitalizar las utilidades retenidas del período 2000 por ¢105.576.385. En asamblea general extraordinaria de accionistas No.02-02 de fecha 14 de agosto del 2002 se acordó capitalizar las utilidades retenidas por ¢88.550.000. El Banco de Costa Rica aportó en efectivo ¢150.023.614 y ¢200.000.000 en los meses de diciembre del 2001 y setiembre del 2003, respectivamente.

A la fecha de emisión del informe de los Auditores Independientes los aportes adicionales antes mencionados estaban en proceso de inscripción en el Registro Mercantil.

Nota 10 Ingresos brutos

Por el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre los ingresos brutos se detallan como sigue:

	2003
Comisiones por administración de fondos	¢ 3.744.680.101
Comisiones de salida	20.614.854
Intereses sobre valores negociables	101.738.216
Ganancia en negociación de valores	11.111.290
Diferencial cambiario	<u>31.655.597</u>
Total ingresos	<u>¢ 3.909.800.058</u>

Nota 11 Ingresos por comisiones por administración de fondos

Por el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre los ingresos por comisiones por administración de fondos se detallan como sigue:

<u>Fondos en colones</u>	2003
Corto plazo	1.218.115.248
Trimestral	213.803.147
Crecimiento	56.986.981
Mixto	59.296.972
<u>Fondos en US dólares</u>	
Capital	608.347.307
Trimestral	596.399.415
Crecimiento	465.565.940
Mixto	381.350.114
Liquidez	4.572.952
Inmobiliario	98.127.429
Inmobiliario Industria y Comercio	<u>42.114.596</u>
	<u>€3.744.680.101</u>

Nota 12 Gastos por servicios

Por el periodo de doce meses terminado el 31 de diciembre del 2003 los gastos por servicios pagados al Banco se Costa Rica fueron:

Agente colocador	€3.220.351.101
Servicios administrativos	<u>192.072.000</u>
	<u>€3.412.423.101</u>

Los gastos por agente colocador corresponden a 86% de las comisiones ganadas por la sociedad.

Aunque la compañía está constituida como sociedad anónima, no cuenta con una estructura administrativa y de operación, sino que utiliza la estructura provista por el Banco. Debido a lo anterior el Banco le cobra todos los gastos directamente relacionados con el soporte de recursos físicos, técnicos y de personal provisto por otros departamentos del Banco.

Nota 13 Impuesto sobre la renta

De acuerdo con la ley del Impuesto sobre la Renta la compañía debe presentar su declaración del impuesto sobre la renta por el periodo de doce meses que termina el 31 de diciembre de cada año. Al 31 de diciembre del 2003 la diferencia entre el impuesto sobre la renta y el monto que resultaría de aplicar la tasa correspondiente de impuesto a las utilidades antes del impuesto sobre la renta se concilia como sigue:

	2003
Utilidad antes del impuesto	¢ 394.134.655
Menos el efecto impositivo de:	
Gastos no deducibles	2.498.838
Ingreso por valores negociables gravados en la fuente	<u>(99.503.365)</u>
Base imponible	297.130.128
Impuesto (30% más 6%)	<u>36%</u>
Impuesto sobre la renta	<u>106.966.846</u>

Nota 14 Pasivos contingentes

Existe un pasivo contingente por el pago de prestaciones legales al personal del Puesto según el tiempo de servicio y de acuerdo con lo que dispone el Código de Trabajo, el cual podría ser pagado a los empleados en casos de despido sin justa causa, por muerte o pensión.

Nota 15 Activos sujetos a restricciones

Al 31 de diciembre del 2003 la sociedad no tiene activos sujetos a restricciones.

Nota 16 Vencimiento de activos y pasivos

A continuación se presenta el detalla de los plazos de vencimiento de activos y pasivos al 31 de diciembre del 2003:

	Hasta 1 mes	De 1 a 3 meses	De 3 a 6 meses	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Activos							
Caja y bancos	73,446,179	0	0	0	0	0	73,446,179
Valores negociables	0	0	0	0	460,670,465	774,089,701	1,234,760,166
Cuentas por cobrar neto	0	13,154,994	0	0	0	0	13,154,994
Intereses por cobrar	0	8,974,717	0	0	0	0	8,974,717
	<u>73,446,179</u>	<u>22.129.711</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>460,670,465</u>	<u>774,089,701</u>	<u>1,330,336,056</u>
Pasivos							
Gastos acumulados	0	106.966.264	0	0	0	0	106.966.264
Cuentas por pagar	1,260,675	0	0	0	0	0	1,260,675
Provisiones generales	0	0	0	5,843,243	0	0	5,843,243
	<u>1,260,675</u>	<u>106.966.264</u>	<u>0</u>	<u>5,843,243</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>114.070.182</u>
Posición neta	<u>72,185,504</u>	<u>(84.836.553)</u>	<u>0</u>	<u>(5,843,243)</u>	<u>460,670,465</u>	<u>774,089,701</u>	<u>1,216,265.874</u>

Nota 17 Exposición y control al riesgo de liquidez y de mercado

Los fondos de inversión abiertos deben cumplir con el coeficiente de liquidez establecido en el artículo 56 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, cuyo monto es calculado utilizando un modelo estadístico que permite medir la volatilidad de los activos del fondo. Por lo anterior, en forma diaria los administradores de la cartera activa verifican el cumplimiento mediante un flujo proyectado mensual y en caso de existir faltantes se procede en la siguiente forma:

- Se realizan ventas de títulos valores en operaciones acordadas o cruzadas.
- Solicitud de sobregiros en cuenta corriente aprobados por la Junta Directiva de la Sociedad.
- En caso de necesidades de liquidez se pone en ejecución el artículo 57 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

Diariamente se determina la liquidez para los fondos abiertos administrados y se procede con la realización de operaciones cruzadas o acordadas, decisión que recae en el Administrador y la Gerencia.

Nota 18 Operaciones de recompra

Al 31 de diciembre del 2003 la sociedad no poseía operaciones de recompra con posición compradora o vendedora.

Nota 19 Grupos de interés económico

Al 31 de diciembre del 2003 los grupos de interés económico relacionados con la Sociedad son los siguientes:

Banco de Costa Rica
BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A.
BCR Valores Puesto de Bolsa, S.A.
Banco Internacional de Costa Rica

Nota 20 Contratos firmados con otras entidades

La sociedad no mantiene contratos por servicio con otras entidades, excepto el que se firmo con el Banco de Costa Rica, como se detalla en la nota 12.

Nota 21 Unidad monetaria

La unidad monetaria de la República de Costa Rica es el colón (¢); al 31 de diciembre del 2003 los tipos de cambio de referencia del Banco Central de Costa Rica utilizados para la compra y venta de dólares de los Estados Unidos de América eran ¢418,04 y ¢419,01 respectivamente.

Nota 22 Hechos relevantes y subsecuentes

Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre del 2003 y la preparación de los estados financieros, no tuvimos conocimiento de hechos que puedan tener en el futuro una influencia o aspecto significativo en el desenvolvimiento de las operaciones de la sociedad o en sus estados financieros.

Nota 23 Autorización para emisión de estados financieros

Los estados financieros fueron autorizados para emisión en sesión de Junta Directiva de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión,S.A. 01-04 del 20 de enero del 2004 .

Opinión del
contador público independiente

2192
SUGEVAL-RECIBIDO

Señores Junta Directiva
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.
Superintendencia General de Valores

2004MAR26 AM 9:55

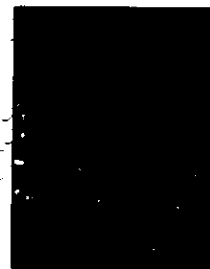
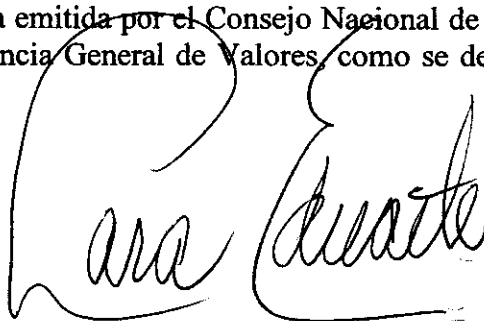
Hemos auditado el estado de activos netos que se acompaña de los fondos de inversión administrados por BCR-Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. denominados Fondo de Corto plazo colones, Fondo Trimestral colones, Fondo Crecimiento colones, Fondo Mixto colones, Fondo Capital dólares, Fondo Trimestral dólares, Fondo Crecimiento dólares, Fondo Mixto dólares, Fondo Liquidez dólares, Fondo Inmobiliario de Industria y Comercio, y el Fondo Inmobiliario (dólares) por el año que terminó el 31 de diciembre del 2003 y estado de operaciones por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros es responsabilidad de la administración de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.. Nuestra responsabilidad es expresar opinión sobre esos estados financieros basados en la auditoría realizada. Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2002 fueron auditados por otro contador público, cuyo informe está fechado 12 de febrero del 2003 y presenta opinión sin salvedades.

Realizamos la auditoría de acuerdo con normas internacionales de auditoría excepto por lo indicado en el párrafo tercero. Las mismas requieren que planeemos y desarrollemos la auditoría para obtener certeza razonable de que el estado financiero está libre de errores significativos. La auditoría incluyó examinar mediante pruebas selectivas, evidencia que sustenta los montos y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios contables usados y las estimaciones significativas hechas por la administración, así como la presentación general de los estados financieros. Creemos que la auditoría practicada proporciona una base razonable para fundamentar la opinión.

Debido a la implementación por primera vez de la normativa contable establecida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero para este período, los estados financieros no se presentan en forma comparativa por decisión de ese mismo Consejo.

BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. ha preparado sus estados financieros de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia General de Valores

En nuestra opinión, el estado financiero adjunto presenta razonablemente, en sus aspectos más importantes, la situación financiera de los fondos de inversión administrados por BCR-Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. denominados Fondo de Corto plazo colones, Fondo Trimestral colones, Fondo Crecimiento colones, Fondo Mixto colones, Fondo Capital dólares, Fondo Trimestral dólares, Fondo Crecimiento dólares, Fondo Mixto dólares, Fondo Liquidez dólares, Fondo Inmobiliario de Industria y Comercio, y el Fondo Inmobiliario (dólares) al 31 de diciembre del 2003 y el resultado de sus operaciones en el año terminado en esa fecha, de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia General de Valores, como se describe en la nota 2.



San José, Costa Rica
20 de enero del 2004
(10 de marzo del 2004 para nota 2)

Dictamen firmado por
José A. Lara E. No.127
Pol. R-1153 V.30-9-2004
Timbre Ley 6663 ₡1.000
Adherido al original

BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION, S.A.

Estado de activos netos
al 31 de diciembre del 2003

Activos	Nota	en colones sin céntimos				Total colones
		Fondo de Corto plazo	Fondo Trimestral	Fondo de Crecimiento	Fondo Mixto	
Activos						
Bancos	4	¢ 3.444.180.390	29.969.689	48.358.912	163.014.586	¢ 3.685.523.577
Inversiones en valores	5	59.359.632.647	10.420.941.762	2.426.348.171	3.993.727.802	76.200.650.382
Intereses por cobrar		15.639.295	411.987.688	70.008.320	211.217.006	708.852.309
Total activos		¢ 62.819.452.332	10.862.899.139	2.544.715.403	4.367.959.394	80.595.026.268
Pasivos						
Cuentas por pagar		436.779	403.311	185.171	15.657	1.040.918
Ingresos diferidos		0	0	0	0	0
Depósitos en garantía		0	0	0	0	0
Provisiones		0	0	0	0	0
Total de pasivos		436.779	403.311	185.171	15.657	1.040.918
Activos netos		¢ 62.819.015.553	10.862.495.828	2.544.530.232	4.367.943.737	¢ 80.593.985.350
Patrimonio						
Certificados de títulos de participación		¢ 39.876.148.145	10.740.608.226	1.425.685.081	2.780.414.030	¢ 54.822.855.482
Capital pagado en exceso		22.010.454.613	409.858	1.099.591.536	1.554.192.992	24.664.648.999
Plusvalías y minusvalías no realizadas		105.162.088	188.957.360	27.944.523	32.973.159	355.037.130
Utilidades por distribuir		827.250.707	(67.479.616)	(8.690.908)	363.556	751.443.739
Total patrimonio		¢ 62.819.015.553	10.862.495.828	2.544.530.232	4.367.943.737	¢ 80.593.985.350

Las notas son parte integrante de los estados financieros.

BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION, S.A.

Estado de activos netos
al 31 de diciembre del 2003

Nota	Fondo de capital	Fondo Trimestral	Fondo de Crecimiento	Fondo Mixto	Fondo Liquidez	Fondo Inmobiliario	Fondo		Total dólares
							Inmobiliario	Comercio - Industria	
Activos									
4	\$ 2.282.306	52.919	1.562.375	40.077	511.474	65.521	1.950	\$ 4.516.822	
5	115.889.452	100.299.652	77.538.716	74.048.409	1.800.644	1.965.790	547.076	372.089.739	
	1.409.109	1.606.928	1.212.072	1.256.711	3.154	2.847	1.295	5.492.116	
	0	0	0	0	0	19.630	0	19.630	
6	0	0	0	0	0	42.405.267	10.444.947	52.850.214	
	0	0	0	0	0	7.582	0	7.582	
	\$ 119.580.867	101.959.499	80.313.363	75.345.197	2.315.272	44.466.637	10.995.268	\$ 434.976.103	
Pasivos									
	460	495	4.318	2.249	0	1.567.851	257.693	1.833.066	
	0	0	0	0	0	559.982	54.690	614.672	
	0	0	0	0	0	292.698	110.788	403.486	
	0	0	0	0	0	85.447	56.506	141.953	
	460	495	4.318	2.249	0	2.505.978	479.677	2.995.177	
	\$ 119.580.407	101.959.004	80.309.045	75.342.948	2.315.272	41.960.659	10.515.591	\$ 431.982.926	
Patrimonio									
	\$ 99.180.039	101.701.960	59.162.597	60.410.952	2.306.861	40.125.000	10.500.000	\$ 373.387.409	
	18.831.256	1.668	20.893.241	14.789.156	3.760	0	0	54.519.081	
	2.824.551	4.557.755	4.171.240	2.599.060	0	1.835.659	15.591	16.003.856	
	(1.255.439)	(4.302.379)	(3.918.033)	(2.456.220)	4.651	0	0	(11.927.420)	
	\$ 119.580.407	101.959.004	80.309.045	75.342.948	2.315.272	41.960.659	10.515.591	\$ 431.982.926	

Las notas son parte integrante de los estados financieros.

BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION, S.A.

Estado de operaciones y cambios en los activos netos
por el período de un año terminado el 31 de diciembre del 2003

Nota	en colones sin céntimos				Total colones
	Fondo de Corto Plazo	Fondo Trimestral	Fondo de Crecimiento	Fondo Mixto	
Ingresos					
Intereses y descuentos sobre valores negociables	¢ 8.297.554.284	2.264.449.307	641.578.312	486.491.759	¢ 11.690.073.662
Ganancia en negociación de valores	24.225.181	43.647.817	16.959.199	1.563.834	86.396.031
Comisiones de salida	0	5.927.766	408.109	573.052	6.908.927
Otros ingresos	0	0	0	0	0
Total ingresos	8.321.779.465	2.314.024.890	658.945.620	488.628.645	11.783.378.620
Gastos					
Comisión por administración de fondos	1.218.115.248	213.043.239	56.986.981	58.984.649	1.547.130.117
Otros gastos operativos	1.332.188	2.400.630	932.756	86.012	4.751.586
Gastos financieros	2.421.663	501.629	1.534	0	2.924.826
Primas sobre valores negociables	3.884.547	32.326.276	7.457.426	8.423.535	52.091.784
Pérdidas en negociación de valores	40.436.207	100.512.730	11.863.012	4.914.981	157.726.930
Otros gastos	0	0	0	0	0
Total gastos	1.266.189.853	348.784.504	77.241.709	72.409.177	1.764.625.243
Resultado neto de operación	7.055.589.612	1.965.240.386	581.703.911	416.219.468	10.018.753.377
Utilidades por distribuir al inicio	771.770.230	152.699.228	17.644.859	14.064.001	956.178.318
Utilidades distribuidas	(7.000.109.135)	(2.185.419.230)	(608.039.678)	(429.919.913)	(10.223.487.956)
Utilidades por distribuir al final	¢ 827.250.707	(67.479.616)	(8.690.908)	363.556 ¢	751.443.739

Las notas son parte integrante de los estados financieros.

BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION, S.A.

Estado de operaciones y cambios en los activos netos
por el período de un año terminado el 31 de diciembre del 2003

en US dólares

Nota	Fondo de Capital	Fondo Trimestral	Fondo de Crecimiento	Fondo Mixto	Fondo Liquidez	Fondo Inmobiliario	Fondo Inmobiliario Industria y Comercio	Total dólares
Ingresos								
Intereses sobre valores negociables	\$ 4.876.965	5.229.216	4.717.028	3.325.878	33.149	72.042	32.491	\$ 18.286.769
Ganancia en negociación de valores	316.265	237.003	431.993	118.122	187	0	0	1.103.570
Comisiones de salida	0	10.879	15.878	3.664	0	0	0	30.421
Ingreso por arrendamientos	0	0	0	0	0	3.448.413	848.586	4.296.999
Otros ingresos	0	0	0	0	0	198.250	0	198.250
Total ingresos	5.193.230	5.477.098	5.164.899	3.447.664	33.336	3.718.705	881.077	23.916.009
Gastos								
Comisión por administración de fondos	1.510.765	1.473.279	1.147.890	936.156	11.262	328.154	103.940	5.511.446
Otros gastos operativos	17.429	13.035	23.758	6.497	10	353.311	68.582	482.622
Gastos financieros	427	78	48	440	0	804	15	1.812
Primas sobre valores negociables	456.042	469.199	443.633	341.407	1.676	0	54.869	1.766.826
Pérdidas en negociación de valores	63.406	18.710	5.185	3.947	85	0	0	91.333
Otros gastos	0	0	0	0	0	393.080	0	393.080
Total gastos	2.048.069	1.974.301	1.620.514	1.288.447	13.033	1.075.349	227.406	8.247.119
Resultado neto de operación	3.145.161	3.502.797	3.544.385	2.159.217	20.303	2.643.356	653.671	15.668.890
Utilidades por distribuir al inicio	294.960	(448.668)	91.535	(133.938)	0	0	0	(196.111)
Utilidades distribuidas	(4.695.560)	(7.356.508)	(7.553.953)	(4.481.499)	(15.652)	(2.643.356)	(653.671)	(27.400.199)
Utilidades por distribuir al final	\$ (1.255.439)	(4.302.379)	(3.918.033)	(2.456.220)	4.651	0	0	(11.927.420)

Las notas son parte integrante de los estados financieros.

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

Notas a los estados financieros

al 31 de diciembre del 2003

Nota 1 Constitución y operaciones

BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A. (la Administradora) fue constituida como sociedad anónima en julio de 1999 bajo las leyes de la República de Costa Rica, tiene domicilio en la ciudad de San José, Costa Rica y es subsidiaria en 100% del Banco de Costa Rica. Su objetivo es la administración, en nombre de terceros de fondos de inversión inscritos en la Bolsa Nacional de Valores, S.A. y la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

A la Administradora se le aprobó la inscripción para la operación de fondos de inversión por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) en sesión de Junta Directiva número 61-98 del 17 de diciembre de 1998 e inició operaciones el 28 de mayo de 1999; anteriormente se encontraba en etapa preoperativa.

Sus actuaciones deben ser conformes con las disposiciones del Código de Comercio, la Ley Reguladora del Mercado de Valores 7732 y los reglamentos y disposiciones emitidas por la SUGEVAL.

Al 31 de diciembre del 2003 la Administradora ha registrado ante la SUGEVAL los siguientes fondos de inversión:

- Fondo de Corto plazo (colones), de corto plazo y abierto (patrimonio variable) y con cartera de renta fija. La distribución de los beneficios generados por la cartera de inversiones no se realiza hasta que el cliente solicite la redención parcial o total de las participaciones.
- Fondo Trimestral (colones y dólares), de mediano plazo y abierto (patrimonio variable) y con cartera de renta fija. La distribución de los beneficios generados por la cartera de inversiones se realiza el día primero de los meses de marzo, junio, setiembre y diciembre o el día hábil siguiente para colones y el día 20 para dólares.
- Fondo de Crecimiento (colones y dólares), de largo plazo y abierto (patrimonio variable) y con cartera de renta fija. La distribución de los beneficios generados por la cartera de inversiones no se realiza hasta que el cliente solicite la redención parcial o total de las participaciones.

- Fondo Mixto (colones y dólares), de mediano plazo y abierto (patrimonio variable) y con cartera mixta. La distribución de los beneficios generados por la cartera de inversiones se realiza con corte al último día de cada mes y son pagaderos dentro de los 5 días hábiles siguientes.
- Fondo Liquidez (dólares), de corto plazo y abierto (patrimonio variable) y con cartera de renta fija y del sector público. La distribución de los beneficios generados por la cartera de inversiones se realiza hasta que el cliente solicite la redención parcial o total de las participaciones.
- Fondo de Capital (dólares), de corto plazo y abierto (patrimonio variable) y con cartera de renta fija. La distribución de los beneficios generados por la cartera de inversiones no se realiza hasta que el cliente solicite la redención parcial o total de las participaciones.
- Fondo Inmobiliario, de largo plazo y cerrado (patrimonio fijo), en U.S. dólares y se especializa en la inversión de bienes inmuebles, aunque podrá invertir una parte de su cartera en títulos valores. La distribución de rendimientos se realiza dentro de los 30 días posteriores al cierre trimestral de marzo, junio, setiembre y diciembre de cada año.
- Fondo Inmobiliario Industria y Comercio, fondo de largo plazo y cerrado, en US dólares, se especializa en la inversión de bienes inmuebles aunque podrá invertir una parte de su cartera en títulos valores. La distribución de rendimientos se realiza dentro de los 30 días posteriores al cierre trimestral de marzo, junio, setiembre y diciembre de cada año.

Nota 2 Bases de presentación y políticas contables

a. Bases de presentación

La situación financiera y los resultados de operación de los fondos de inversión se presentan con base en las disposiciones reglamentarias y normativas emitidas por el CONASSIF y la SUGEVAL que difieren en ciertos aspectos de las normas internacionales de contabilidad (NIC, NIIF), como se describe en el siguiente párrafo.

Las diferencias más importantes en relación con las normas internacionales de contabilidad y las regulaciones emitidas para todas las entidades supervisadas son las siguientes:

NIC 1: Requiere estados financieros comparativos. Debido a los cambios en la normativa contable establecida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero para el periodo 2003 dicha entidad no exigirá que los estados financieros del periodo 2003 sean comparativos con los del periodo 2002.

- NIC 8: Ganancia o pérdida en el periodo, Errores fundamentales y Cambios en las Políticas Contables: esta NIC requiere que se restablezcan los estados financieros de periodos anteriores para que se reflejen los cambios en la adopción de las NIC. Los estados financieros de periodos anteriores de las entidades reguladas no han sido reestablecidos conforme lo aprobado por el CONASSIF.
- NIC 12: Impuestos diferidos: La aplicación de esta normativa regula el registro de impuestos diferidos. Esta normativa es de aplicación para el periodo 2004.
- NIC 18: Ingresos: Esta NIC requiere el uso método del interés efectivo en el registro de primas y descuentos de las inversiones. Esta metodología no está en práctica ya que se amortizan por línea recta. Para todas las entidades el método de interés efectivo es obligatorio a partir del periodo 2004.
- NIC 36: Deterioro en el valor de los activos. Para todas las entidades esta normativa es de aplicación para el periodo 2004.
- NIC37: Provisiones, activos contingentes y pasivos contingentes. Para mantener una provisión debe existir una obligación real. Para algunas provisiones requeridas por los reguladores no necesariamente existe la obligación real de mantenerla.
- NIC 40: Propiedades de Inversión: esta NIC requiere que el efecto de la valoración de las propiedades de inversión se incluya en el estado de resultados y la normativa del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero para los fondos inmobiliarios indica que se registre en una cuenta patrimonial hasta que se realice.

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero ha definido los tratamientos contables que se deben utilizar en aquellos casos en que existen alternativas permitidas por una NIC.

b. Principales políticas contables

Las políticas contables más importantes se resumen a continuación:

b.1 Unidad monetaria y regulaciones cambiarias

Los registros de contabilidad son llevados en dólares estadounidenses para los fondos en dólares y en colones costarricenses para los fondos en colones.

b.2 Valores negociables

Las inversiones en valores mobiliarios se registran a su valor de mercado utilizando el vector de precios establecido por la Bolsa Nacional de Valores, S.A., esta metodología aprobada por la SUGEVAL. Las inversiones se clasifican como disponibles para la venta y el resultado de la valuación se

incluye como una cuenta patrimonial hasta que se realice la ganancia o la pérdida. Cuando esto ocurre se registra la ganancia o pérdida en el estado de resultados.

La valoración a precios de mercado es obligatoria para los valores accionarios y para los valores de deuda cuyo plazo de vencimiento sea mayor o igual a 180 días. Cuando el vencimiento es menor a 180 días se distribuyen en línea recta los beneficios o pérdidas desde el momento en que se dejó de valorar. Las operaciones de recompra no requieren valoración a precios de mercado.

b.3 Amortización de primas y descuentos

Las primas y descuentos de las inversiones en valores se amortizan por el método de línea recta.

b.4 Instrumentos financieros

La compra o venta de activos financieros por la vía ordinaria se reconoce utilizando el método de la fecha de liquidación, que es aquella en que se entrega un activo a la Compañía o por parte de ella.

b.5 Custodia de títulos valores

Los títulos valores de las inversiones de los fondos de inversión se encuentran custodiados en la Central de Valores (CEVAL) y a través de la cuenta de custodia a nombre del fondo respectivo.

b.6 Valuación y regulaciones de propiedades de inversión en fondos inmobiliarios

Las inversiones en propiedades son valuadas por el método del valor justo, que permite obtener el valor de referencia de realización de los valores de participación en los fondos inmobiliarios. El reconocimiento de ganancias no realizadas es por vía del patrimonio. No se reconoce en el estado de resultados hasta el momento de la realización del activo. En los fondos inmobiliarios todas las propiedades inmuebles son consideradas como de inversión.

Para la valuación de las propiedades en inversión se debe cumplir con los requisitos establecidos en la reglamentación establecida por la SUGEVAL, que entre otras cosas requiere que la valuación sea realizada por peritos independientes inscritos en sus respectivos colegios profesionales. Debe existir una valuación al menos una vez al año realizada por parte de peritos independientes incorporados al Colegio de Ingenieros y Arquitectos, de reconocida experiencia en la localidad y otra valuación de un profesional en finanzas tomando en cuenta la capacidad de la propiedad de producir

beneficios económicos futuros. El valor final del inmueble será el menor de los consignados en estas valoraciones. Previo a la compra de una propiedad de inversión se deben someter a la SUGEVAL las valoraciones respectivas.

El estado de resultados incluye los ingresos por alquileres y los gastos de operación generados por las propiedades de inversión.

Las sociedades administradoras pueden hacer efectuar reparaciones, remodelaciones y mejoras a las propiedades que adquieran siempre y cuando su costo anual no supere 25% del valor del inmueble y que la obra sea hecha por terceros.

Los bienes no podrán adquirirse ni venderse a la sociedad administradora, sus socios, directivos y empleados, ni a personas que formen parte del grupo de interés económico.

Los bienes inmuebles que ingresen a los activos de los fondos no deben enajenarse si no hasta transcurridos tres años contados desde su inscripción en el Registro Público a nombre del respectivo fondo.

Los partícipes de los fondos y las personas que formen parte del grupo de interés económico así como la Administradora, sus socios, directivos, empleados y las personas y entidades que formen parte de su grupo de interés económico no deben ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren los bienes de los fondos. Todos los arrendamientos son operativos.

b.7 Comisiones por administración

La Administradora recibe una comisión mensual por la administración de los fondos de inversión, que es calculada diariamente sobre el valor neto de los activos de los fondos; se reconoce sobre la base de devengado.

b.8 Reconocimiento de ingresos y gastos

Se utiliza en general el principio contable de devengado para el reconocimiento de los ingresos y los gastos.

b.9 Títulos de participación y capital pagado en exceso

Los Certificados de Título de Participación representan los derechos proporcionales de los inversionistas sobre el activo neto de cada fondo. El precio del título de participación varía de acuerdo con el valor del activo neto del fondo, de manera que el valor pagado en exceso sobre el valor nominal de los certificados participación se registra en la cuenta denominada "Capital Pagado en Exceso". En el caso de los fondos inmobiliarios el valor de la participación es de US\$5,000.00, y por ser cerrados no varían su valor.

b.10 Utilidades por distribuir

Debido a la metodología establecida para la distribución de rendimientos y liquidación de participaciones en los fondos de inversión financieros, cuando se liquidan participaciones se distribuyen los rendimientos asociados. Estos rendimientos incorporan el efecto de la valoración a precios de mercado incluidos en una cuenta en el activo neto, metodología que puede ocasionar la distribución de utilidades o pérdidas no realizadas en la valoración a precios de mercado conjuntamente con las utilidades realizadas a través del estado de resultados y que los estados financieros de los fondos incluyan utilidades por distribuir con saldos deudores.

b.11 Distribución de rendimientos

Los rendimientos que obtienen los inversionistas son reconocidos diariamente y se hacen efectivos al momento en que se redimen las participaciones del fondo o en la fecha de distribución. Los inversionistas obtienen su rentabilidad de la diferencia que exista entre el valor de compra o suscripción de las participaciones y el valor al cual redimen sus participaciones o la fecha de corte para la distribución..

La metodología para la liquidación de participaciones en los fondos de inversión financieros requiere que incluya las utilidades generadas a través del estado de resultados y la parte correspondiente al efecto de la valoración a precios de mercado incluida en el patrimonio.

b.12 Utilidades distribuidas del período

Corresponde a los rendimientos generados por los fondos que se han entregado a los inversionistas en el transcurso del año.

b.13 Utilidad por valoración de inmuebles

Corresponde a la revaluación de los bienes inmuebles determinada mediante avalúo de peritos independientes. La valoración se realiza de acuerdo con los reglamentos emitidos por la SUGEVAL. Esta utilidad no se distribuye entre los inversionistas, ya que es una ganancia no realizada, que se registra en el activo neto del fondo.

b.14 Operaciones de mercado de liquidez

Incluye operaciones de muy corto plazo en las cuales se controla la liquidez a través de la Bolsa Nacional de Valores, S.A.. Cuando se obtiene un financiamiento se registra el pasivo correspondiente. Se registran en T.

b.15 Operaciones a plazo

El objetivo es garantizar un rendimiento y plazo adecuados. Ambas partes deben dejar un margen de garantía de cumplimiento y si su precio varía se da una llamada a margen. Se registran en T+1.

b.16 Operaciones de recompra

Su objetivo es buscar o proporcionar liquidez temporal sin tener que deshacerse del instrumento financiero. El título se deja en garantía en la CEVAL, se vende a hoy en menos del 100% y se acuerda la recompra a plazo. Las recompras se clasifican como activas o pasivas. Cuando se clasifican como activas representan una inversión de la Sociedad administradora que proporciona liquidez a la contraparte. Si es una posición pasiva se busca liquidez, por lo que se reciben los fondos correspondientes registrándose un pasivo por ellos. Se registran en T+1.

b.17 Período fiscal

La Sociedad y los fondos administrados operan con período fiscal de 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.

Nota 3 Transacciones con partes relacionadas

El detalle de los saldos y transacciones de los fondos con partes relacionadas se presenta a continuación:

	2003
Saldos	
Efectivo en cuentas corrientes en colones	¢ 3.685.523.577
Efectivo en cuentas corrientes en dólares	US\$ 4.516.822
Transacciones	
Comisiones por administración fondos en colones	¢1.548.202.348
Comisiones por administración fondos en dólares	¢2.196.472.753

Nota 4 Bancos

Los saldos en bancos se mantienen en cuentas corrientes y en cuentas platino administradas por el Banco de Costa Rica y generan rendimientos que oscilan del 1.75% 4.75% anual para las cuentas en colones, las cuentas en dólares no generan intereses.

Nota 5 Valores negociables

La composición de las inversiones en valores negociables al 31 de diciembre del 2003 en cada fondo de inversión administrado se detalla en la siguiente forma:

Corto plazo colones

Emisor	Instrumento	Tasa	Vencimiento	Costo
BCCR	bem0	0,000%	07/01/2004	3.550.765.957
G	tp0	0,000%	07/01/2004	10.521.635.526
BCCR	bem0	0,000%	07/04/2004	10.057.690.573
G	tp0	0,000%	07/04/2004	13.934.307.152
G	tp0	0,000%	07/07/2004	9.368.236.780
BCCR	bem0	0,000%	06/10/2004	13.255.609
G	tp0	0,000%	06/10/2004	9.445.338.396
				<hr/>
				56.891.229.992
Primas y descuentos				2.363.240.568
Ganancias(perdidas) no realizadas en valuacion de inversiones				<hr/>
				105.162.087
Total inversiones en valores				<hr/>
				59.359.632.647

Trimestral colones

Emisor	Instrumento	Tasa	Vencimiento	Costo
G	tp0	0,00%	07/01/2004	266.781.459
BCCR	bem0	0,00%	07/04/2004	800.641.885
G	tp0	0,00%	07/07/2004	54.108.398
G	tp0	0,00%	06/10/2004	48.826.350
G	TPTBA	14,19%	18/11/2004	10.020.000
BCCR	bem	17,25%	06/07/2005	1.667.763.784
G	tp	17,30%	24/03/2005	1.373.115.818
G	tp	18,00%	23/01/2006	442.930.807
G	TPTBA	16,19%	12/09/2006	15.452.096
G	TPTBA	21,43%	29/10/2007	31.550.319
G	TPTBA	21,20%	26/11/2007	28.157.590
G	TPTBA	14,93%	21/10/2009	101.392.528
G	TPTBA	20,52%	30/11/2009	30.000.000
G	TPTBA	21,43%	27/01/2010	30.000.000
G	TPTBA	20,98%	28/02/2010	44.206.160
G	tpba	15,62%	10/05/2010	100.200.000
G	TPTBA	19,27%	14/02/2011	57.472.750
G	TPTBA	18,92%	14/03/2011	2.274.834
G	TPTBA	18,58%	18/04/2011	16.735.782
G	TPTBA	17,86%	29/08/2011	135.585.650
G	tpba	17,10%	30/01/2012	10.961.586
G	TPTBA	16,64%	13/03/2012	188.434.172
G	TPTBA	15,54%	10/04/2012	50.311.447
G	tpba	15,77%	05/03/2013	135.444.543
G	TPTBA	15,43%	16/04/2013	50.106.048
G	TPTBA	16,34%	16/07/2013	36.964.408
G	TPTBA	15,54%	08/10/2013	49.789.875
G	tpba	15,43%	05/11/2013	47.660.709
G	TPTBA	15,31%	03/12/2013	26.172.111
G	TPTBA	16,57%	07/01/2014	25.823.100
G	TPTBA	16,22%	21/01/2014	25.000.000
G	TPTBA	16,11%	11/02/2014	5.209.147
G	TPTBA	16,00%	18/02/2014	22.558.069
G	TPTBA	15,77%	25/02/2014	15.253.963
G	tpba	15,32%	17/06/2014	60.332.613
G	tpba	16,57%	01/07/2014	218.502.224
G	TPTBA	16,45%	15/07/2014	10.021.236
G	TPTBA	16,22%	05/08/2014	226.220.776
G	TPTBA	15,77%	02/09/2014	152.025.571
G	TPTBA	15,65%	30/09/2014	105.657.824
G	TPTBA	15,43%	21/10/2014	181.778.743
G	TPTBA	15,43%	28/10/2014	110.764.845
G	TPTBA	15,31%	25/11/2014	20.040.000
G	TPTBA	15,31%	09/12/2014	85.170.000
G	TPTBA	15,31%	16/12/2014	30.124.149

G	tptba	15,31%	23/12/2014	89.178.000
G	TPTBA	16,57%	06/01/2015	100.416.746
G	TPTBA	16,45%	13/01/2015	150.255.121
G	TPTBA	15,77%	09/03/2015	43.062.728
G	tptba	16,11%	10/08/2015	150.784.350
G	tptba	15,32%	07/12/2015	2.516.717.766
				<u>10.197.958.080</u>

Primas y descuentos 34.026.320

Ganancias(perdidas) no realizadas en valuacion de inversiones 188.957.362

Total inversiones en valores 10.420.941.762

Crecimiento colones

Emisor	Instrumento	Tasa	Vencimiento	Costo
G	tp0	0,00%	07/01/2004	231.821.278
G	tp0	0,00%	07/07/2004	356.456.624
BCCR	bem0	0,00%	06/10/2004	68.334.229
G	tp0	0,00%	06/10/2004	222.010.792
G	tp	17,30%	24/03/2005	422.248.997
BCCR	bem	17,25%	06/07/2005	396.347.765
G	TPTBA	20,86%	21/09/2009	2.470.193
G	TPTBA	19,38%	05/02/2011	16.144.346
G	tptba	17,10%	30/01/2012	73.832.593
G	tptba	16,22%	05/08/2014	12.042.325
G	tptba	16,00%	19/08/2014	95.044.942
G	tptba	15,31%	07/12/2015	452.909.559
				<u>2.349.663.643</u>

Primas y descuentos 48.740.006

Ganancias(perdidas) no realizadas en valuacion de inversiones 27.944.522

Total inversiones en valores 2.426.348.171

Mixto colones

Emisor	Instrumento	Tasa	Vencimiento	Costo
BCCR	bem0	0,00%	07/01/2004	179.005.250
BCCR	bem0	0,00%	07/04/2004	32.967.821
G	tp0	0,00%	06/10/2004	98.690.327
G	tp	17,30%	24/03/2005	1.373.337.395
BCCR	bem	17,25%	06/07/2005	1.625.965.587
G	tp	18,00%	23/01/2006	56.617.528
G	tptba	16,11%	10/08/2015	26.305.885
G	tptba	15,31%	07/12/2015	573.092.088
				<u>3.965.981.882</u>

Primas y descuentos -5.227.239

Ganancias(perdidas) no realizadas en valuacion de inversiones 32.973.159

Total inversiones en valores 3.993.727.802

Capital dolares

Emisor	Instrumento	Tasa	Vencimiento	Costo
BCCR	cd\$d3	7,192%	24/08/2004	26.849.652
BCCR	cd\$b5	8,432%	30/11/2005	1.124.264
BCCR	cd\$c5	7,440%	08/05/2006	52.203
BCCR	cd\$f5	5,679%	07/09/2006	11.173.530
BCCR	cd\$a6	5,878%	07/09/2007	13.198.165
BCCR	cd\$h5	7,190%	08/01/2008	5.317.387

BNCR	cdp\$	2,200%	11/05/2004	200.083
FONEC	bfnc\$	7,930%	06/06/2011	33.500
G	tp\$	5,952%	01/04/2004	500.500
G	TP\$A	4,669%	19/07/2004	2.000.000
G	TP\$A	4,711%	23/07/2004	3.002.661
G	TP\$A	4,841%	27/08/2004	8.013.712
G	TP\$A	4,861%	31/08/2004	3.000.000
G	tp\$	6,547%	15/02/2005	2.502.500
G	tp\$	5,952%	09/01/2006	7.995.419
G	TP\$	6,944%	13/11/2006	3.034.161
G	TP\$	6,944%	07/12/2006	504.189
G	bde08	6,914%	31/01/2008	6.032.423
G	bde09	9,335%	15/05/2009	2.226.494
G	bde11	9,000%	01/03/2011	920.867
G	bde12	8,110%	01/02/2012	6.303.477
G	bde13	8,050%	31/01/2013	2.934.194
				<hr/>
				106.919.383
Recompras				6.648.613
Primas y descuentos				(503.096)
Ganancias(perdidas) no realizadas en valuacion de inversiones				<hr/>
				2.824.551
Total inversiones en valores				<hr/>
				115.889.451

Trimestral dolares

Emisor	Instrumento	Tasa	Vencimiento	Costo
BCCR	cd\$c3	7,192%	16/08/2004	282.326
BCCR	cd\$d3	7,192%	24/08/2004	8.621.679
BCCR	cd\$c5	7,440%	08/05/2006	205.308
BCCR	cd\$f5	5,679%	07/09/2006	6.851.678
BCCR	cd\$a6	5,878%	07/09/2007	4.041.379
BCCR	cd\$h5	7,190%	08/01/2008	3.722.171
FONEC	bfnc\$	7,936%	06/06/2011	963.233
FONEC	bfm\$2	7,936%	04/09/2011	1.100.211
G	tp\$	5,952%	01/04/2004	6.006.000
G	TP\$A	4,669%	19/07/2004	6.000.000
G	TP\$A	4,711%	23/07/2004	2.020.662
G	TP\$A	4,841%	27/08/2004	1.013.711
G	TP\$A	4,861%	31/08/2004	3.000.000
G	tp\$	6,547%	15/02/2005	2.002.000
G	tp\$	5,952%	09/01/2006	4.842.611
G	TP\$	6,944%	13/11/2006	3.691.820
G	TP\$	6,944%	07/12/2006	6.015.000
G	tp\$	6,746%	04/04/2007	125.063
G	bde08	6,914%	31/01/2008	4.302.848
G	bde09	9,335%	15/05/2009	7.523.602
G	bde11	9,000%	01/03/2011	9.835.647
G	tp\$	9,037%	08/03/2011	690.473
G	bde12	8,110%	01/02/2012	9.704.021
G	bde13	8,050%	31/01/2013	3.051.308
G	bde20	9,995%	01/08/2020	159.944
				<hr/>
				95.772.697
Recompras				472.905
Primas y descuentos				-503.587
Ganancias(perdidas) no realizadas en valuacion de inversiones				<hr/>
				4.557.637
Total inversiones en valores				<hr/>
				100.299.652

Crecimiento dolares

Emisor	Instrumento	Tasa	Vencimiento	Costo
BCCR	cd\$c3	7,192%	16/08/2004	473.369
BCCR	cd\$d3	7,192%	24/08/2004	6.545.340
BCCR	cd\$c5	7,440%	08/05/2006	721.258
BCCR	cd\$f5	5,679%	07/09/2006	6.756.527
BCCR	cd\$g5	6,944%	18/01/2007	1.616.976
BCCR	cd\$a6	5,878%	07/09/2007	5.724.869
BCCR	cd\$h5	7,190%	08/01/2008	2.126.955
BCCR	c\$a10	7,688%	07/02/2012	520.588
FONEC	bfunc\$	7,936%	06/06/2011	1.548.679
G	tp\$	5,952%	22/03/2004	2.002.000
G	tp\$	5,952%	01/04/2004	3.466.157
G	TP\$A	4,669%	19/07/2004	1.005.456
G	TP\$A	4,711%	23/07/2004	2.010.913
G	TP\$A	4,861%	31/08/2004	2.007.856
G	tp\$	6,547%	15/02/2005	3.003.000
G	tp\$	5,952%	09/01/2006	1.017.036
G	TP\$	6,944%	13/11/2006	1.805.217
G	TP\$	6,944%	07/12/2006	1.506.689
G	tp\$	6,746%	04/04/2007	2.602.134
G	bde08	6,914%	31/01/2008	2.167.328
G	bde09	9,335%	15/05/2009	6.316.449
G	TP\$A	8,159%	29/03/2010	12.901
G	TP\$A	8,152%	19/12/2010	125.396
G	TP\$A	8,095%	04/01/2011	78.322
G	bde11	9,000%	01/03/2011	6.460.796
G	TP\$A	6,220%	16/05/2011	171.565
G	TP\$A	5,228%	13/08/2011	217.280
G	TP\$A	5,188%	29/08/2011	54.980
G	TP\$A	3,403%	16/01/2012	5.010
G	bde12	8,110%	01/02/2012	8.209.574
G	bde13	8,050%	31/01/2013	2.921.591
G	bde20	9,995%	01/08/2020	630.953
				<hr/>
				73.833.162
Primas y descuentos				465.669
Ganancias(perdidas) no realizadas en valuacion de inversiones				<hr/>
				4.171.223
Total inversiones en valores				<hr/>
				77.538.716

Mixto dolares

Emisor	Instrumento	Tasa	Vencimiento	Costo
BCAC	cdp\$	2,450%	15/01/2004	2.000.832
BCCR	cd\$d3	7,192%	24/08/2004	6.323.222
BCCR	cd\$c5	7,440%	08/05/2006	228.140
BCCR	cd\$f5	5,679%	07/09/2006	1.935.068
BCCR	cd\$a6	5,878%	07/09/2007	5.481.638
BCCR	cd\$h5	7,190%	08/01/2008	4.253.909
BCCR	c\$a10	7,688%	07/02/2012	935.838
FONEC	bfunc\$	7,936%	06/06/2011	852.984
G	tp\$	5,952%	22/03/2004	3.003.000
G	TP\$A	4,711%	23/07/2004	3.019.514
G	TP\$A	4,841%	27/08/2004	1.016.257
G	TP\$A	4,841%	31/08/2004	2.015.713
G	tp\$	6,547%	15/02/2005	3.503.500
G	tp\$	5,952%	09/01/2006	5.497.078
G	TP\$	6,944%	13/11/2006	1.019.840
G	TP\$	6,944%	07/12/2006	2.019.278
G	tp\$	6,746%	04/04/2007	1.724.477
G	bde08	6,914%	31/01/2008	2.452.208
G	bde09	9,335%	15/05/2009	2.139.128
G	TP\$A	8,158%	17/03/2010	63.819
G	TP\$A	8,154%	23/05/2010	52.893
G	TP\$A	8,164%	14/12/2010	104.430
G	TP\$A	8,152%	20/12/2010	197.624
G	bde11	9,000%	01/03/2011	5.711.061

G	tp\$	9,037%	08/03/2011	1.959.196
G	bde12	8,110%	01/02/2012	6.176.929
G	bde13	8,050%	31/01/2013	3.311.352
G	bde20	9,995%	01/08/2020	663.502
INTER	cdp\$	2,750%	28/01/2004	600.150
INTER	pccc\$	0,000%	21/05/2004	1.482.688
INTER	binee	6,160%	27/09/2004	500.000
				<u>70.245.268</u>
	Recompras			1.553.369
	Primas y descuentos			-349.288
	Ganancias(perdidas) no realizadas en valuacion de inversiones			<u>2.599.060</u>
	Total inversiones en valores			<u><u>74.048.409</u></u>

Liquidez dolares

Emisor	Instrumento	Tasa	Vencimiento	Costo
BNCR	cdp\$	2,200%	11/05/2004	1.800.750
				<u>1.800.750</u>
	Primas y descuentos			-106
	Ganancias(perdidas) no realizadas en valuacion de inversiones			<u>0</u>
	Total inversiones en valores			<u><u>1.800.644</u></u>

Inmobiliario dolares

Emisor	Instrumento	Tasa	Vencimiento	Costo
	Participaciones en fondos de inversión			1.965.790
	Primas y descuentos			0
	Ganancias(perdidas) no realizadas en valuacion de inversiones			<u>0</u>
	Total inversiones en valores			<u><u>1.965.790</u></u>

Inmobiliario de Industria y Comercio

Emisor	Instrumento	Tasa	Vencimiento	Costo
	Participaciones en fondos de inversión			<u>547.076</u>
	Primas y descuentos			0
	Ganancias(perdidas) no realizadas en valuacion de inversiones			<u>0</u>
	Total inversiones en valores			<u><u>547.076</u></u>

Nota 6 Inversiones en inmuebles

Al 31 de diciembre del 2003 las inversiones en inmuebles se detallan como sigue:

Fondo Inmobiliario

Edificios de oficinas US\$ 42.405.266

Fondo Inmobiliario de Industria y Comercio

Edificio comercial US\$ 10.444.947

El Fondo Inmobiliario cuenta con una inversión en el Parque Empresarial Forum.

El Fondo Inmobiliario de Industria y Comercio cuenta con inversiones en que se ubican el establecimiento comercial denominado Maximercado, S.A., y el edificio de Ciencias Médicas de la Universidad Latina:

	<u>Fondo Inmobiliario</u>	<u>Fondo de Industria y Comercio</u>
Saldo al inicio del periodo	US\$ 31.675.543	2.630.795
Adiciones	10.392.029	7.799.111
Retiros	0	0
Ganancia no realizada por valuación	301.174	13.782
Mejoras	<u>36.520</u>	<u>1.259</u>
Saldo al final del periodo	US\$ <u>42.405.266</u>	<u>10.444.947</u>

La póliza de seguro suscrita por los fondos inmobiliarios con el Instituto Nacional de Seguros es en la modalidad todo riesgo daño físico directo y tiene las siguientes coberturas:

Inmuebles	Póliza	Límite asegurado
Edificio de Ciencias Medicas	INC257473	¢2.500.000.000
Maximercado Desamparados	INC0330196	¢459.000.000
Parque Industrial Forum(obra gris)	INC120589	\$40.851.391
Acabados edificio Fondo Inmobiliario	INC12589	\$4.426.285

El inmueble del Fondo Inmobiliario está arrendado a un promedio de 39 inquilinos; los inmuebles del Fondo Inmobiliario de Industria y Comercio están arrendados a dos inquilinos.

Nota 7 Valor del activo neto

El valor del activo neto de los fondos de inversión al 31 de diciembre del 2003 es como sigue:

<u>Fondos</u>	<u>Serie</u>	<u>Activo neto</u>	<u>Títulos de participación</u>	<u>Valor de la participación</u>
Capital dólares	A	\$ 7.494.770	5.913.602	1,2673781563
	AA	11.841.876	10.000.953	1,1840747577
	AAA	68.688.134	57.786.185	1,1886601270
	B	8.503.698	6.751.942	1,2594447642
	C	14.683.332	11.830.417	1,2411508402
	D	8.368.597	6.896.940	1,2133782518
Trimestral dólares	A	\$ 70.877.049	70.690.179	1,0026435072
	B	9.007.185	8.986.692	1,0022803719
	C	15.389.160	15.354.143	1,0022806222
	D	6.685.609	6.670.946	1,0021980391
Crecimiento dólares	A	\$ 62.862.260	46.033.950	1,3655630247
	B	5.841.061	4.376.600	1,3346115706
	C	8.154.955	6.131.558	1,3299972046
	D	3.450.769	2.620.489	1,3168416277
Mixto dólares	A	\$ 46.009.737	36.403.170	1,2638936939
	B	11.981.626	9.741.171	1,2299985289
	C	6.856.079	5.637.278	1,2162038133
	D	10.495.506	8.629.333	1,2162592404
Liquidez dólares	A	\$ 516.887	510.736	1,0120434040
	B	1.334.964	1.332.094	1,0021545026
	C	580.944	580.203	1,0012771392
	D	(117.522)	(116.173)	1,0116119925
Corto plazo colones	A	¢ 6.083.935.745	3.360.166.296	1,8106055502
	AA	4.681.252.748	3.097.812.183	1,5111480204
	AAA	42.136.001.550	27.750.969.714	1,5183614117
	B	3.132.098.101	1.757.262.517	1,7823734762
	C	4.465.721.588	2.547.528.829	1,7529621401
	D	2.320.005.819	1.362.408.566	1,7028708398
Trimestral colones	A	¢ 7.538.610.530	7.452.506.811	1,0115536585
	B	357.489.072	353.538.914	1,0111731915
	C	1.882.237.752	1.861.835.891	1,0109579266
	D	1.084.158.473	1.072.726.609	1,0106568290
Crecimiento colones	A	¢ 1.460.334.395	773.268.785	1,8885210723
	B	144.964.833	133.653.151	1,0846346077
	C	732.532.163	403.274.491	1,8164604490
	D	206.698.841	115.488.254	1,7897823704
Mixto colones	A	¢ 1.872.584.243	1.185.396.550	1,5797112308
	B	739.141.646	468.421.991	1,5779396788
	C	983.724.546	630.614.374	1,5599462787
	D	772.493.302	495.981.115	1,5575054748
BCR Fondo Inmobiliario Industria y Comercio	A	\$ 10.515.591	10.500.000	1,0014848571
BCR Fondo Inmobiliario dólares	A	\$ 42.745.739	40.125.000	1,0653143676

Nota 8 Comisiones por administración

Los porcentajes de comisión por administración vigentes al 31 de diciembre del 2003 son los siguientes:

	Serie					
	AAA	AA	A	B	C	D
<u>Fondos en colones</u>						
Corto plazo	1,40%	2,55%	2,65%	2,75%	2,75%	3,00%
Trimestral	N/A	N/A	1,85%	2,15%	2,40%	2,75%
Crecimiento	N/A	N/A	2,50%	2,65%	2,75%	2,85%
Mixto	N/A	N/A	2,25%	2,45%	2,55%	2,65%
<u>Fondos en US dólares</u>						
Capital	1,50%	1,65%	1,80%	1,90%	2,25%	2,40%
Trimestral	N/A	N/A	1,65%	2,75%	2,75%	3,00%
Crecimiento	N/A	N/A	1,50%	3,00%	3,45%	3,55%
Mixto	N/A	N/A	2,00%	3,00%	3,50%	3,75%
Liquidez	N/A	N/A	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Inmobiliario	N/A	N/A	1,00%	N/A	N/A	N/A
Inmobiliario Industria y Comercio	N/A	N/A	1,50%	N/A	N/A	N/A

Nota 9 Operaciones de recompra.

Al 31 de diciembre del 2003 las operaciones de recompra se detallan como sigue:

a) Detalle de Recompras con posición vendedor a plazo**BCR capital dólares**

Fecha de Vencimiento	Emisor	Instrumento	Monto facial	Costo	Tasa Facial
07/01/2004	BCCR	cd\$h5	997,300	997,533	2.290%
07/01/2004	BCCR	cd\$h5	217,710	217,768	2.930%
15/01/2004	G	bde11	1,000,833	1,001,093	3.500%
07/01/2004	BCCR	cd\$h5	1,013,985	1,014,299	3.740%
08/01/2004	G	bde11	383,405	383,542	3.750%
07/01/2004	G	bde20	519,694	520,107	5.500%
07/01/2004	G	bde13	235,000	235,113	5.140%
07/01/2004	G	bde12	295,000	295,234	5.500%
07/01/2004	G	bde20	275,438	275,570	5.140%
07/01/2004	G	bde20	238,544	238,734	5.500%
09/01/2004	G	bde11	997,815	998,240	4.000%
07/01/2004	G	bde12	471,137	471,380	3.750%
			6,645,861	6,648,613	

BCR trimestral dólares

Fecha de Vencimiento	Emisor	Instrumento	Monto facial	Costo	Tasa Facial
13/01/2004	G	bde13	472,725	472,904	3.740%
			<u>472,725</u>	<u>472,904</u>	

BCR mixto dólares

Fecha de Vencimiento	Emisor	Instrumento	Monto facial	Costo	Tasa Facial
07/01/2004	G	bde13	966,578	966,912	3.750%
14/01/2004	G	bde12	586,227	586,458	3.740%
			<u>1,552,805</u>	<u>1,553,369</u>	

b) Detalle de Recompras como comprador a plazo

Al 31 de diciembre del 2003 los fondos de inversión no poseían recompras con posición de comprador a plazo.

Nota 10 Regulaciones de los fondos

Las principales disposiciones que regulan los límites a las concentraciones de inversión de estos fondos de inversión son las siguientes:

- a. Los fondos pueden tener hasta 10% de su activo invertido en valores de deuda emitidos o avalados por una misma entidad, ni mas del 15% invertidos en valores de accionario emitidos o avalados por una misma entidad y hasta 10% en participaciones de fondos cerrados.
- b. Los fondos pueden tener hasta 20% de su activo invertido en valores de deuda emitidos por emisores extranjeros que cuenten con una calificación superior a grado de inversión e inferior a triple A.
- c. Los fondos pueden tener hasta 10% de su activo invertido en participaciones de fondos salvo que se trate de megafondos, solo los megafondos podrán invertir en participaciones de de fondos administrados por la misma sociedad administradora.
- d. Los fondos pueden tener hasta 15% de su activo invertido en valores emitidos o avalados por entidades pertenecientes a un mismo grupo financiero o económico.
- e. Los fondos pueden tener hasta 10% de su activo invertido en operaciones de recompra, como comprador a plazo. En los fondos de mercado de dinero este porcentaje es 15%.

Nota 11 Exposición y control al riesgo de liquidez y de mercado

Los fondos de inversión abiertos debe cumplir con el coeficiente de liquidez establecido según el artículo 56 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, cuyo monto es calculado utilizando un modelo estadístico que permite medir la volatilidad de los activos del fondo. Por lo anterior, en forma diaria los administradores de la cartera activa verifican el cumplimiento mediante un flujo proyectado mensual y en caso de existir faltantes se procede en la siguiente forma:

- Se realizan ventas de títulos valores en operaciones acordadas o cruzadas.
- Solicitud de los sobregiros en cuenta corriente aprobados por la Junta Directiva de la Sociedad.
- En caso de necesidades de liquidez se pone en práctica el artículo 57 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

Diariamente se determina la liquidez para los fondos abiertos administrados y se procede con la realización de operaciones cruzadas o acordadas, decisión que recae en el Administrador y la Gerencia de la Administradora.

Nota 12 Impuestos

De acuerdo con el artículo 100 de la ley reguladora del mercado de valores, los rendimientos que reciban los fondos de inversión provenientes de la adquisición de títulos valores que ya estén sujetos al impuesto único sobre intereses o estén exentos de dicho impuesto, estarán exceptuados de cualquier otro tributo distinto del impuesto sobre la renta disponible. Los rendimientos provenientes de títulos valores u otros activos que no estén sujetos al impuesto único sobre intereses arriba citado, quedarán sujetos a un impuesto único y definitivo del 5%. Las ganancias de capital generadas por la enajenación de activos estarán sujetas a un impuesto único y definitivo del 5%, la base imponible será la diferencia entre el valor de enajenación y el valor registrado a la fecha de dicha transacción. El pago de esos tributos debe hacerse mensualmente mediante una declaración jurada.

Nota 13 Hechos relevantes y subsecuentes

Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre del 2003 y la preparación de los estados financieros, no tuvimos conocimiento de hechos que puedan tener en el futuro una influencia o aspecto significativo en el desenvolvimiento de las operaciones de la sociedad o en sus estados financieros.

Nota 14 Autorización para emisión de estados financieros

Los estados financieros fueron autorizados para emisión en sesión de Junta Directiva de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión 01-04 del 20 de enero del 2004.