

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Superintendencia General de Valores
y a INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

Hemos auditado los estados de posición financiera del Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado (“el Fondo”), administrado por INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. incluyendo la cédula de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los estados de resultados y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo que les son relativos por los años terminados en esas fechas, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros, los cuales han sido preparados, como se indica en la Nota 1, de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias dispuestas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), y por aquel control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sean causados por fraude o por error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es la de expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestras auditorías. Realizamos nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría y la normativa relativa a las auditorías externas de los sujetos fiscalizados por la Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores, la Superintendencia de Pensiones y la Superintendencia General de Seguros. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una razonable seguridad de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de error significativo, ya sea causado por fraude o por error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo, el auditor considera los controles internos del Fondo que sean relevantes a la preparación y presentación razonable de los estados financieros a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad de los controles internos del Fondo. Una auditoría incluye también la evaluación de lo apropiado de las políticas contables utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Administración, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que se adjuntan, presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado, administrado por INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., al 31 de diciembre de 2014 y 2013, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo para los años terminados en esas fechas, respectivamente, de conformidad con la base contable descrita en la Nota 1.



Lic. Luis Guillermo Rodríguez Araya - C.P.A. No.1066

Póliza No.0116 FIG 7

Vence: 30 de setiembre de 2015

Cancelado Timbre de Ley No.6663, ₡1.000

18 de febrero de 2015



FONDO DE INVERSIÓN INS INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO

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

ESTADOS DE POSICIÓN FINANCIERA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en Dólares Estadounidenses)

	Notas	2014	2013
ACTIVOS:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	1b, 2	US\$ 396,292	US\$ 856,170
Intereses por cobrar		1,484	1,713
Alquileres por cobrar		96,072	102,368
Gastos pagados por anticipado		4,286	3,898
Inversión en inmuebles	1c, 3	13,533,631	10,525,583
Otros activos		<u>9,561</u>	<u>7,500</u>
TOTAL		<u>US\$14,041,326</u>	<u>US\$11,497,232</u>
PASIVOS Y ACTIVOS NETOS:			
PASIVOS:			
Comisiones por pagar	1f, 4	US\$ 9,629	US\$ 12,152
Documentos por pagar	6		1,309,960
Gastos acumulados por pagar		25,850	34,461
Impuesto sobre la renta diferido	1k	43,494	33,776
Otros pasivos circulantes		22,500	
Otros pasivos a largo plazo		<u>26,075</u>	<u>98,609</u>
Total pasivos		<u>127,548</u>	<u>1,488,958</u>
ACTIVOS NETOS:			
Títulos de participación	1g	12,866,946	9,130,269
Capital pagado en exceso	8	161,544	26,461
Reserva Valuación de Inversiones en Propiedad	1c	688,490	641,747
Utilidades por distribuir	1h	<u>196,798</u>	<u>209,797</u>
Total activos netos		<u>13,913,778</u>	<u>10,008,274</u>
TOTAL		<u>US\$14,041,326</u>	<u>US\$11,497,232</u>
VALOR POR UNIDAD DEL ACTIVO NETO	1i, 5	<u>US\$ 2,152</u>	<u>US\$ 2,184</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

Licda. Dixiana Brenes
Gerente General ai

Lic. Alexander Cartín
Gerente Financiero

Timbre de Ley No.6614 adherido
y cancelado en el original



FONDO DE INVERSIÓN INS INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO

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

ESTADOS DE RESULTADOS Y OTRO RESULTADO INTEGRAL PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

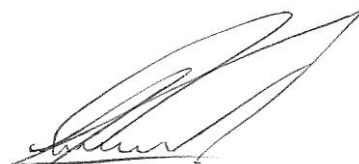
(Expresados en Dólares Estadounidenses)

	Notas	2014	2013
INGRESOS:			
Ingresos por arrendamiento	1e	US\$1,038,842	US\$1,240,338
Ingresos por intereses		5,730	12,239
Ganancias no realizadas por ajustes del valor razonable, propiedades de inversión		<u>56,461</u>	<u> </u>
Total ingresos		<u>1,101,033</u>	<u>1,252,577</u>
GASTOS:			
Comisiones de administración	1f, 4, 9	(157,024)	(129,219)
Gastos operativos	7	(176,019)	(165,913)
Gastos Financieros		(68,076)	(140,502)
Otros gastos		<u>(43,069)</u>	<u>(134,317)</u>
Total gastos		<u>(444,188)</u>	<u>(569,951)</u>
UTILIDAD DEL PERÍODO		<u>656,845</u>	<u>682,626</u>
OTROS RESULTADOS INTEGRALES NETOS DEL IMPUESTO:			
Ajuste por valuación		<u>(56,461)</u>	<u>(389,704)</u>
OTROS RESULTADOS INTEGRALES DEL PERÍODO NETOS, DEL IMPUESTO		<u>(56,461)</u>	<u>(389,704)</u>
RESULTADOS INTEGRALES TOTALES DEL PERÍODO		<u>US\$ 600,384</u>	<u>US\$ 292,922</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.



Licda. Dixiana Brenes
Gerente General ai



Lic. Alexander Cartín
Gerente Financiero

FONDO DE INVERSIÓN INS INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO

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

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (Expresados en Dólares Estadounidenses)

	Notas	Títulos de Participación	Capital Pagado en Exceso	Ganancia no Realizada por Valuación de Inversiones	Utilidades por Distribuir	Total Activos Netos
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012		US\$ 7,494,999	US\$ 27,561	US\$252,043	US\$ 152,154	US\$ 7,926,757
Emisión de títulos de participación	1g	1,635,270	(1,100)			1,634,170
Liquidación de rendimientos	1h				(624,983)	(624,983)
Utilidad neta del período					682,626	682,626
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013		9,130,269	26,461	252,043	209,797	9,618,570
Otros resultados integrales al 31 de diciembre 2013:						
Resultados Integrales Totales al 31 de diciembre de 2013	1c y k			389,704		389,704
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013		9,130,269	26,461	641,747	209,797	10,008,274
Emisión de títulos de participación	1g	3,736,677	135,083			3,871,760
Liquidación de rendimientos	1h				(613,383)	(613,383)
Utilidad neta del período					656,845	656,845
Reserva por valuación de inversiones				(9,718)	(56,461)	(66,179)
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014		12,866,946	161,544	632,029	196,798	13,857,317
Otros resultados integrales al 31 de diciembre 2014:						
Resultados Integrales Totales al 31 de diciembre de 2014	1c y 1k			56,461		56,461
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014		<u>US\$12,866,946</u>	<u>US\$161,544</u>	<u>US\$688,490</u>	<u>US\$ 196,798</u>	<u>US\$13,913,778</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

Licda. Dixiana Brenes
Gerente General ai

Lic. Alexander Cartín
Gerente Financiero

FONDO DE INVERSIÓN INS INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO

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

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en Dólares Estadounidenses)

	Nota	2014	2013
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Utilidad neta del período		US\$ 656,845	US\$ 682,626
Efecto ganancia no realizada en participación fondo de inversión		229	(567)
Efectos de las ganancias o pérdidas por valoración de inmuebles		56,461	
Estimación cuentas de cobro dudoso		(35,203)	57,659
Cambios en activos y pasivos que (usan) generan efectivo:			
Cuentas por cobrar		41,499	(80,286)
Gastos pagados por adelantado		(388)	(597)
Otros activos		(2,060)	(7,500)
Comisiones por pagar		(2,523)	3,765
Gastos acumulados por pagar		(8,611)	1,988
Otros pasivos circulantes		22,500	
Otros pasivos largo plazo		(72,534)	(7,158)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>656,215</u>	<u>649,930</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Compra de inmuebles		<u>(3,064,509)</u>	
Efectivo neto usado en actividades de inversión		<u>(3,064,509)</u>	
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
Amortización de préstamos por pagar		(1,309,960)	(1,164,045)
Emisión de títulos de participación		3,871,760	1,634,170
Liquidación de rendimientos		<u>(613,384)</u>	<u>(624,983)</u>
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de financiamiento		<u>1,948,416</u>	<u>(154,858)</u>
DISMINUCIÓN (AUMENTO) EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO		(459,878)	495,072
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO INICIO DEL AÑO		<u>856,170</u>	<u>361,098</u>
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERÍODO	2	<u>US\$ 396,292</u>	<u>US\$ 856,170</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

Licda. Dixiana Brenes
Gerente General ai

Lic. Alexander Cartín
Gerente Financiero

FONDO DE INVERSIÓN INS INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

PARA LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresadas en Dólares Estadounidenses)

1. BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Organización del Fondo - El Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado (“el Fondo”), es administrado por INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (“la Administradora”), y fue autorizado el 11 de julio de 2008 e inició operaciones el 26 de febrero de 2010.

Es un fondo dirigido a inversionistas que no requieren un ingreso cierto, ya que dentro de la cartera pueden existir inmuebles que por períodos no generen ingresos por concepto de alquileres. Es un fondo de ingreso, cerrado, no seriado, no financiero, de cartera mixta, expresado en dólares y del mercado nacional. Es un fondo dirigido a inversionistas que no requieren liquidez. Por ser un fondo cerrado, este no recompra las participaciones de los inversionistas. Todos aquellos inversionistas que deseen ser reembolsados deberán recurrir al mercado secundario para vender su participación y son conscientes de que el mercado de participaciones de fondos cerrados en el país todavía no goza de suficiente liquidez.

Características de los Títulos de Participación - Este Fondo es cerrado mediante la emisión de títulos de participación por un máximo de US\$50,000,000 (cincuenta millones de dólares, moneda de curso de los Estados Unidos de América). Los títulos de participación se deben negociar en el mercado secundario de la Bolsa Nacional de Valores y el valor nominal de cada uno es de US\$2,000.

Regulación - La Administración de fondos de inversión está regulada por la Superintendencia General de Valores y la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

Estado de Cumplimiento - Los estados financieros del Fondo fueron preparados de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias dispuestas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y por la Superintendencia General de Valores y, en los aspectos no previstos por estas disposiciones, con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes al 1° de enero de 2011. Hasta el 31 de diciembre de 2013, en los aspectos no previstos por el CONASSIF, se aplicaba las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes al 1° de enero de 2008. Esta disposición se modificó mediante acuerdo C.N.S. 1034/08 del 4 de abril del 2013.

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

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

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

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

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

- **Registro de Estimaciones, Provisiones y Reservas** - Estas partidas son determinadas siguiendo fórmulas preestablecidas, legislación pertinente o por solicitud de parte de las entidades reguladoras. El resultado de estas estimaciones, provisiones y reservas no necesariamente cumple con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- **Instrumentos Financieros** - De acuerdo con la normativa aprobada por la SUGEVAL las inversiones que se realicen en carteras mancomunadas de fondos de inversión, fondos de pensión y capitalización, deben ser clasificadas como activos disponibles para la venta, independientemente del propósito que tenga el Fondo.

- ***Clasificación de Partidas*** - Las partidas de los estados financieros son clasificadas de acuerdo con los modelos y contenidos establecidos por el CONASSIF a través de la SUGEVAL.
- ***Moneda Funcional*** - Por definición del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, se define al colón costarricense como moneda funcional para los entes regulados, para lo cual los entes supervisados deberán utilizar el tipo de cambio de compra de referencia del Banco Central de Costa Rica para el registro contable de la conversión de moneda extranjera a la moneda funcional, y se debe usar el tipo de cambio de referencia del Banco Central de Costa Rica al final del mes para el reconocimiento del ajuste por diferencial cambiario.
- ***Presentación de Estados Financieros*** - Los estados financieros son preparados de acuerdo con los modelos y contenidos establecidos por el CONASSIF.
- ***Estado de Flujos de Efectivo*** - El estado de flujos de efectivo se debe preparar por el método indirecto.
- ***Otras Disposiciones*** - La SUGEVAL emite disposiciones específicas sobre transacciones particulares las cuales pueden diferir de las Normas Internacionales de Información Financiera.
- ***Políticas Contables, Cambios en Estimaciones Contables y Errores*** - En cuanto a la corrección de errores fundamentales de períodos anteriores, los mismos deben efectuarse ajustando las utilidades acumuladas al inicio del período y se debe corregir la información retrospectiva para restaurar la comparabilidad, a menos que sea imposible llevar a cabo dicha comparación. Cuando se realice un ajuste a utilidades acumuladas al inicio como resultado de un error fundamental, la entidad debe remitir a la Superintendencia, con un plazo de tres días hábiles posteriores a la realización del ajuste, una nota donde explique la transacción realizada.
- ***Información Financiera Intermedia*** - Los estados financieros deben cumplir con lo exigido por el NIC 1, excepto por lo indicado en lo que disponga la reglamentación de CONASSIF con respecto a la presentación y revelación de los estados financieros.
- ***Instrumentos Financieros; Reconocimiento y Medición*** - Las compras y ventas de valores convencionales deben registrarse utilizando el método de la fecha de liquidación. Las inversiones propias en participaciones de fondos de inversión abiertos se deben clasificar como activos financieros negociables. Las inversiones propias en participaciones en fondos cerrados se deben clasificar como disponibles para la venta.

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

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

- **Valor Razonable (Mercado)** - El valor razonable de una inversión que es negociada en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del balance general. Para aquellas inversiones para las que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación. El Fondo utiliza el vector de precios de la empresa Valuación Operativa y Referencias de Mercado S.A. de C.V. (VALMER), cuya metodología de valoración fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). En el caso de instrumentos del exterior utiliza el Sistema Internacional denominado Bloomberg.
- **Costo Amortizado (Valor en Libros)** - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El cálculo toma en consideración cualquier premio o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, que son parte integral de la tasa de interés efectiva.
- **Valoración de Activos Financieros** - El Fondo inicialmente registra los instrumentos financieros al costo de adquisición (valor facial reportado, más primas, más comisiones, menos descuentos) luego amortiza los componentes relacionados en el tiempo de tenencia. Posterior, todas las inversiones se ajustan por medio del método del vector de precios, este vector es proporcionado por la empresa Valuación Operativa y Referencias de Mercado S.A. de C.V. (VALMER), cuya metodología de valoración fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). En el caso de instrumentos del exterior utiliza el Sistema Internacional denominado Bloomberg. Los bienes inmuebles arrendados deberán valorarse al menos una vez al año y en todo caso, al momento de su adquisición y venta y el valor final del inmueble será el menor valor de los consignados entre las valoraciones pericial y financiera. La diferencia entre el monto de la valoración y su valor de costo es reflejado en la cuenta patrimonial de “Ganancia o Pérdida no Realizada por Valuación de Inversiones”.
- **Instrumentos Financieros; Transferencia de Activos** - Las participaciones en fideicomisos y otros vehículos de propósito especial, se valúan de acuerdo con el importe del patrimonio fideicometido.
- **Baja de Activos y Pasivos Financieros** -
 - *Activos Financieros* - Los activos financieros son dados de baja por la Compañía cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando transfiere el activo financiero

desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, la Compañía ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.

- *Pasivos Financieros* - Los pasivos financieros son dados de baja por la Compañía cuando la obligación ha sido pagada o cancelada o bien su exigencia haya expirado. Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, la Compañía cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del año en que ocurran.
- ***Propiedades, Planta y Equipo y NIC 36 / Deterioro del Valor de Uso de los Activos-*** La revaluación se debe realizar cada cinco años por medio de un avalúo hecho por un profesional independiente. La depreciación de los inmuebles mobiliario y equipo se calcula y contabiliza mensualmente sobre el costo histórico y los valores revaluados siguiendo lo dispuesto en este sentido por la Administración Tributaria.

La tasa de descuento a utilizar para calcular el valor de uso es la tasa básica pasiva del Banco Central de Costa Rica. Las proyecciones de los flujos de efectivo futuros para determinar el valor presente del activo, deben cubrir como máximo un período de cinco años, salvo que se pueda justificar un plazo mayor. La tasa de descuento a utilizar debe ser tomada antes de impuestos. El superávit por revaluación puede ser capitalizado previa autorización del CONASSIF.

- ***Mejoras a la Propiedad Arrendada*** - Las mejoras a la propiedad arrendada se registran como “Otros activos” y no como “Bienes en uso”.
- ***Ingresos Ordinarios*** - Para los ingresos por comisiones e intereses a más de ciento ochenta días, devengados y no percibidos, se suspenderá su registro y serán reconocidos solamente hasta cuando sean cobrados.
- ***Activos Intangibles*** - Se deben registrar por su costo de adquisición menos la amortización acumulada y las pérdidas de deterioro del valor acumuladas que les haya podido afectar.

Las aplicaciones automatizadas en uso deben ser amortizadas sistemáticamente por el método de línea recta, en el transcurso del período en que se espera que produzca los beneficios económicos para la entidad, el cual no puede exceder de cinco años (5), similar procedimiento y plazo deberá utilizarse para la amortización de la plusvalía adquirida.

- ***Instrumentos Financieros, Transferencia de Activos*** - Las participaciones en fideicomisos y otros vehículos de propósito especial, se valúan de acuerdo con el importe del patrimonio fideicometido.

- ***Inversión en Propiedad para Alquiler o Plusvalía*** - Las propiedades de inversión son valuadas al valor razonable, excepto cuando no haya evidencia de poder determinarlo. El valor residual de la propiedad de inversión debe considerarse como cero.

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

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

Principales Políticas Contables - El siguiente es el detalle de las políticas contables más significativas:

- Moneda y Transacciones en Moneda Extranjera*** - Los registros contables del Fondo se mantienen en dólares de los Estados Unidos de América de acuerdo a lo establecido en el prospecto de inversión aprobado por la SUGEVAL, la cual es su moneda funcional. Las transacciones en colones costarricenses han sido convertidas al tipo de cambio del evento.
- Equivalentes de Efectivo*** - Se consideran como equivalentes de efectivo todos los valores de deuda adquiridos con un plazo de dos meses o menos.
- Inversión en Inmuebles*** - Corresponde a bienes inmuebles arrendados que deberán valorarse al menos una vez al año y en todo caso, al momento de su adquisición y venta. La Administradora debe realizar dos tipos de valoración: la pericial y otra por parte de un profesional en finanzas (realizada de conformidad con el acuerdo SGV-A-51 Instrucciones para la Valoración de los Inmuebles de los Fondos de Inversión Inmobiliarios, emitido por la Superintendencia General de Valores). El valor final del inmueble será el menor valor de los consignados en estas valoraciones. La diferencia entre el monto de la valoración y su valor de costo es reflejado en la cuenta de resultados de “Ganancias - Perdida no realizadas por ajustes del valor razonable, propiedades de inversión”.
- Custodia de Títulos Valores*** - Los valores de las inversiones de la Sociedad y de los fondos administrados se encuentran custodiados a través del Custodio INS Valores Puesto de Bolsa, S.A. (el Puesto).
- Ingresos por Arrendamiento*** - Los ingresos por arrendamientos operativos son reconocidos en el momento de la prestación del servicio, de conformidad con las cuotas mensuales pactadas en cada contrato con los inquilinos.

- f. **Comisiones de Administración** - El Fondo calcula diariamente las comisiones de la Sociedad Administradora sobre el valor del activo, con base en los porcentajes establecidos en el prospecto del Fondo.

Todos los gastos se reconocen en el estado de operaciones sobre la base de devengado. Los costos de transacción incurridos en la adquisición de una inversión, son incluidos como parte del costo de esa inversión. Los costos de transacción incurridos en la disposición de inversiones se deducen del producto de la venta.

- g. **Títulos de Participación** - Los títulos de participación se acreditan por el monto de las entradas de nuevos inversionistas. Las emisiones de participaciones se transan al precio del título de participación del día en que se realizaron.

En el caso de que el inversionista desee vender su participación en el Fondo, ésta deberá ser transada en el mercado secundario por medio de un Puesto de Bolsa. En dicho caso el inversionista deberá asumir los costos relativos a dicha transacción.

- h. **Utilidades por Distribuir** - El Fondo distribuirá hasta un 100% de su renta líquida, entendida esta como la suma de rentas por concepto de alquileres e intereses percibidos, una vez deducidos los gastos incurridos por el Fondo, dentro de los 20 días hábiles posteriores al cierre trimestral de marzo, junio, setiembre y diciembre de cada año.

- i. **Valor por Unidad del Activo Neto** - Se determina de acuerdo con el activo neto y la cantidad de participaciones en forma diaria. El precio del valor de cada participación se calcula mediante la división del monto de activos netos entre el número de títulos de participación.

- j. **Impuesto sobre la Renta** - El impuesto sobre la renta incluye el impuesto corriente y diferido. El impuesto sobre la renta corresponde al 5% de las ganancias de capital obtenidas en la venta de títulos valores, ya que de acuerdo con el Artículo No.100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, los rendimientos que reciban los fondos de inversión provenientes de la adquisición de títulos valores, que ya estén sujetos al impuesto único sobre intereses, o estén exentos de dicho impuesto, 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, quedarán sujetos a un impuesto único y definitivo del 5%. El pago de esos tributos deberá hacerse mensualmente mediante una declaración jurada.

- k. **Impuesto Diferido** - El impuesto diferido se aplica para aquellas diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos y los valores utilizados para efectos fiscales, utilizando la tasa de impuesto vigente (5%). Los activos por impuesto diferido se reconocen solo cuando existe una probabilidad razonable de su realización. El impuesto diferido es cargado o acreditado a la utilidad o pérdida neta, excepto cuando se relaciona con partidas cargadas o acreditadas directamente a los activos netos del Fondo, en cuyo caso el impuesto diferido se netea con la partida respectiva del activo neto. El impuesto diferido por el efecto no realizado de la valoración de las inversiones se calcula sólo sobre las ganancias, pues las pérdidas no son deducibles para efectos del impuesto.

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

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

De acuerdo con dicho documento, las NIIF y sus interpretaciones son de aplicación obligatorio por los entes supervisados, de conformidad con los textos vigentes al 1° de enero de 2011, esto para las auditorías al 31 de diciembre de 2014, con excepción de los tratamientos especiales aplicables a los entes supervisados y a los emisores no financieros. No se permite la adopción anticipada a las normas.

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

2. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

El detalle del efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre es el siguiente:

	2014	2013
Efectivo	US\$ 3,374	US\$ 20,211
Equivalentes de efectivo:		
Participación en fondos de inversión, rendimiento variable	<u>392,918</u>	<u>835,959</u>
Total efectivo y equivalentes de efectivo	<u>US\$396,292</u>	<u>US\$856,170</u>

3. INVERSIÓN EN INMUEBLES

El detalle de la inversión en inmuebles al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

2014					
Inmueble	Ubicación	Fecha de Adquisición	Costo	Efecto por Revaluación o Valuación a Valor Razonable	Valor en Libros
Edificio D Comercial Plaza Bulevar	Pitaya, Cartago	4-Mar-10	US\$ 1,815,142	US\$(137,885)	US\$ 1,677,257
Área de Salud Catedral Noroeste					
C.C.S.S	San José	30-Abr-10	889,364	137,734	1,027,098

(Continúa)

2014					
Inmueble	Ubicación	Fecha de Adquisición	Costo	Efecto por Revaluación o Valuación a Valor Razonable	Valor en Libros
Colegio San Ángel / Universidad de San José	San José	22-Jul-11	US\$ 1,614,328	US\$ 279,737	US\$ 1,894,065
Oficina del Banco Popular y de Desarrollo Comunal	Tibás, San José	10-Oct-11	706,712	32,503	739,215
Quinto Piso Oficentro Trejos Montealegre	San Rafael, Escazú	23-May-12	3,417,486	86,836	3,504,322
Piso 2, Edificio 1 Oficentro La Sabana	Mata Redonda, San José	14-Dic-12	1,407,029	333,059	1,740,088
Los Colegios Plaza Quizarra	Moravia San José	02-Jul-14	1,873,150		1,873,150
		25-Sep-14	<u>1,078,436</u>		<u>1,078,436</u>
Total			<u>US\$12,801,647</u>	731,984	<u>US\$13,533,631</u>
Saldo patrimonial de Reserva por valuación de inversiones al 31 de diciembre de 2013				<u>(675,523)</u>	
Efecto en resultados				<u>US\$ 56,461</u>	

2013					
Inmueble	Ubicación	Fecha de Adquisición	Costo	Efecto por Revaluación o Valuación a Valor Razonable	Valor en Libros
Edificio D Comercial Plaza Bulevar Área de Salud Catedral Noroeste	Pitaya, Cartago	4-Mar-10	US\$1,815,142	US\$ 75,282	US\$ 1,890,424
C.C.S.S	San José	30-Abr-10	889,364	128,139	1,017,503
Colegio San Ángel / Universidad de San José	San José	22-Jul-11	1,614,328	120,561	1,734,889
Oficina del Banco Popular y de Desarrollo Comunal	Tibás, San José	10-Oct-11	706,712	7,697	714,409
Quinto Piso Oficentro Trejos Montealegre	San Rafael, Escazú	23-May-12	3,417,486	49,819	3,467,305
Piso 2, Edificio 1 Oficentro La Sabana	Mata Redonda, San José	14-Dic-12	<u>1,407,029</u>	<u>294,025</u>	<u>1,701,053</u>
Total			<u>US\$9,850,061</u>	<u>US\$675,523</u>	<u>US\$10,525,583</u>

Durante el 2014, se efectuaron valoraciones, tanto financieras como peritales, de las propiedades del Fondo por peritos independientes, y el efecto entre el valor de compra del inmueble y el monto de la valoración realizada es de US\$56,461, y fue reconocido como “Ganancia o Pérdidas no Realizadas por ajuste del valor razonable en propiedades de Inversiones” dentro del Estado de Resultado y otro resultado integral debido al cambio de normativa indicado en la Nota 1. Para el periodo terminado al 31 de diciembre de 2013 el efecto por la valoración realizada fue reconocida como “Ganancia no Realizada por Valuación de Inversiones” dentro del patrimonio por US\$675,523.

Todos los edificios que forman parte de las propiedades incluidas en la cartera de este Fondo están cubiertos por pólizas de seguro por daño físico, que incluye eventos como terremotos, inundaciones, incendios y otros, por un monto de US\$9,467,109.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se mantiene arrendado el 83% y 100%, respectivamente, de su capacidad de ocupación.

4. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

	2014	2013
Comisión por pagar:		
INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión	<u>US\$ 9,629</u>	<u>US\$ 12,152</u>
Comisiones de administración:		
INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión	<u>US\$157,024</u>	<u>US\$129,219</u>

5. VALOR POR UNIDAD DEL ACTIVO NETO

Al 31 de diciembre, el valor del activo neto por título de participación del Fondo se detalla a continuación:

	2014	2013
Valor del activo neto	US\$13,913,778	US\$10,008,274
Títulos de participación en circulación	<u>6,465</u>	<u>4,582</u>
Valor del activo neto por participación	<u>US\$ 2,152</u>	<u>US\$ 2,184</u>

6. DOCUMENTOS POR PAGAR

El Fondo al 31 de diciembre de 2013 se encuentra endeudado en un 12% de la cartera financiera (siéndole permitido hasta un 60%), producto de 1 pagaré firmado durante el 2012 , a continuación el detalle:

- a. Pagaré por US\$1,400,000 con el Banco Internacional de Costa Rica, a diez años, hasta el 11 de diciembre de 2022, el crédito devengará intereses corrientes sobre el principal del mismo a partir de su fecha de desembolso, a una tasa anual integrada por la suma de dos factores, uno variable que es la tasa “Prime Rate” o “Tasa Preferencial” aplicable para USA, y otro fijo 2%.

Si bien es cierto, el pagaré citado anteriormente es a un plazo de 10 años, se clasifican como corto plazo debido a que la Compañía lo cancelo durante el período 2014 por medio del dinero obtenido de colocaciones de participaciones.

El saldo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es de US\$0 y US\$1,309,960, respectivamente, y se cancelaron durante cada período US\$68,076 y US\$140,502, respectivamente, de gasto de intereses.

7. GASTOS OPERATIVOS

Al 31 de diciembre, los otros gastos operativos se detallan como sigue:

	2014	2013
Gastos por mantenimiento de inmuebles	US\$ 62,641	US\$ 74,973
Gastos por seguros	20,038	21,230
Impuestos locales	52,039	61,792
Otros gastos	<u>41,301</u>	<u>7,918</u>
Total otros gastos operativos	<u>US\$176,019</u>	<u>US\$165,913</u>

8. CAPITAL PAGADO EN EXCESO

El ingreso de inversionistas se registra al valor nominal del título de participación, la diferencia con respecto a este valor se registra como capital pagado en exceso.

9. COMISIONES POR ADMINISTRACIÓN

La comisión determinada para el Fondo corresponde hasta un 5% sobre el activo neto del fondo. Los cargos se contabilizan en forma diaria y se pagan mensualmente. El monto pagado por este concepto a la Administradora en el 2014 y 2013 fue de US\$157,024 y US\$129,219, respectivamente, (Nota 4). La comisión pagada al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es del 0.50% y 1.50%, respectivamente, sobre los activos netos.

10. ACTIVOS SUJETOS A RESTRICCIÓN

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Fondo no tiene activos restringidos.

11. CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO

11.1 CAJA COSTARRICENSE DEL SEGURO SOCIAL (FARMACIA Y OFICINAS ADMINISTRATIVAS HOSPITAL CALDERÓN GUARDIA)

El plazo será por tiempo indefinido, en busca de satisfacer el interés público y garantizar la continuidad en la prestación del servicio público.

Si el arrendante decide no continuar con el arrendamiento, lo hará saber con 90 días de anticipación, quedando exonerada de toda responsabilidad. El costo anual de este contrato es de US\$117,218.16.

11.2 GRUPO CAPITAL SAN JOSÉ (UNIVERSIDAD DE SAN JOSÉ)

El plazo será por cinco años, a partir del 1° de mayo de 2014, prorrogable por períodos iguales, de común acuerdo entre las partes.

El precio del arrendamiento es US\$16,000.00 mensuales. Dicho precio será aumentado anualmente en un 3.5%, con relación al monto cancelado el año anterior. Se mantiene como depósito de garantía la suma equivalente a un mes de arrendamiento.

Si cualquiera de las partes decide no continuar con el arrendamiento, lo hará saber formalmente a la contraparte con, 12 meses de anticipación, plazo durante el cual deberá hacer los pagos correspondientes a arrendamiento, y con una indemnización a favor del arrendatario de 12 meses de alquiler si la salida se da entre el mes 1 y 60 inclusive y de 6 meses de alquiler si la salida se da a partir del mes 61.

11.3 BANCO POPULAR Y DE DESARROLLO COMUNAL (OFICINA PERIFÉRICA EN CINCO ESQUINAS DE TIBÁS)

El plazo será por tres años, a partir del 1° de abril de 2009, prorrogable por períodos iguales, si ninguna de las partes da aviso por escrito a la otra, con tres meses de anticipación al vencimiento del contrato, de su deseo de no prorrogar el vínculo contractual.

El precio del arrendamiento es ₡3.482.345,55 mensuales. El monto de alquiler se actualizará al final de cada año del contrato, según fuere el nivel inflacionario del año (variación en el índice general de precios al consumidor), o el 15% anual, el que resulte menor.

11.4 GRUPO OPMN, S.A. (QUINTO PISO OFICENTRO TREJOS MONTEALEGRE)

El plazo será por diez años, a partir del 1° de mayo de 2009, prorrogable por períodos iguales, si ninguna de las partes da aviso por escrito a la otra, con tres meses de anticipación al vencimiento del contrato, de su deseo de no prorrogar el vínculo contractual, si la arrendataria quisiera dar por terminado el contrato deberá cancelar por concepto de daños y perjuicios la suma de veinticuatro meses de alquiler a la fecha en que termine anticipadamente el contrato.

El precio del arrendamiento es US\$33,765.26 mensuales. Dicho precio será aumentado anualmente en un 3%, con relación al monto cancelado el año anterior. Se tiene como depósito de garantía la suma de US\$67,530.52 correspondientes a dos meses de alquiler.

11.5 GRUPO FINANCIERO IMPROSA S.A. (PISO 1, EDIFICIO LOS COLEGIOS)

El plazo será por diez años, a partir del 1º de febrero de 2013, prorrogable por mutuo acuerdo siempre y cuando ninguna de las partes de aviso por escrito a la otra, con seis meses de anticipación su deseo de no prorrogar el mismo.

El precio de arrendamiento es de US\$9,832.50 mensuales con incremento del 3% anual, la arrendataria mantendrá el monto equivalente a un mes de arrendamiento por concepto de depósito de garantía, ajustable con cada aumento.

Si el arrendatario quisiera hacer salida anticipada deberá informar con al menos seis meses de anticipación y continuar con el pago puntual del arrendamiento, además deberá cancelar por concepto de indemnización un monto correspondiente a seis meses de arrendamiento.

11.6 MATERIALES ARTE Y TÉCNICA S.A. (PISO 2 Y PISO 3, EDIFICIO LOS COLEGIOS)

El plazo será por tres años, a partir del 1º de julio de 2014, prorrogable por mutuo acuerdo siempre y cuando ninguna de las partes de aviso por escrito a la otra, con seis meses de anticipación su deseo de no prorrogar el mismo.

El precio de arrendamiento es de US\$4,500.00 mensuales con incremento del 5% anual, la arrendataria mantendrá el monto equivalente a un mes de arrendamiento por concepto de depósito de garantía, ajustable con cada aumento.

Si el arrendatario quisiera hacer salida anticipada deberá informar con al menos seis meses de anticipación y continuar con el pago puntual del arrendamiento, además deberá cancelar por concepto de indemnización un monto correspondiente a seis meses de arrendamiento.

11.7 ERIC SILES LEANDRO (BODEGA, EDIFICIO LOS COLEGIOS)

El plazo será por tres años, a partir del 1º de enero de 2014, prorrogable por mutuo acuerdo siempre y cuando ninguna de las partes de aviso por escrito a la otra, con seis meses de anticipación su deseo de no prorrogar el mismo.

El precio de arrendamiento es de US\$4,200.00 mensuales con incremento del 5% anual, la arrendataria mantendrá el monto equivalente a US\$3,000.00 durante la vigencia del contrato.

Si el arrendatario quisiera hacer salida anticipada deberá informar con al menos seis meses de anticipación y continuar con el pago puntual del arrendamiento, además deberá cancelar por concepto de indemnización un monto correspondiente a seis meses de arrendamiento.

11.8 DIRECCIÓN DE UNIDADES ESPECIALIZADAS, MINISTERIO DE SEGURIDAD PÚBLICA (EDIFICIO QUIZARRÁ)

El plazo será por tres años, a partir del 18 de diciembre de 2013, prorrogable por dos periodos más si ninguna de las partes de aviso por escrito a la otra, con tres meses de anticipación su deseo de no prorrogar el mismo.

El precio de arrendamiento es de ₡4.711.800,00 mensuales con ajustes anuales a partir de solicitud de arrendatario y estudio de aceptación por parte del ministerio.

Si el arrendatario quisiera hacer salida anticipada debe informar al menos con tres meses de anticipación, de acuerdo al artículo 11 de la Ley de Contratación Administrativa.

12. EXPOSICIÓN Y CONTROL DEL RIESGO

Los participantes del Fondo son copropietarios de los títulos valores que los componen y su adquisición se realiza por cuenta y riesgo del inversionista. El incremento o disminución del valor de las participaciones dependerá del comportamiento de la cartera de títulos que conforman el Fondo. El valor de la cartera puede subir o bajar producto de cambios en la situación del mercado financiero, por las políticas económicas, o por el grado de liquidez del sistema bursátil, entre otros factores. Estos cambios en el valor de los títulos afectará, como un todo, el valor diario del Fondo y de las participaciones en poder de los inversionistas.

Los riesgos definen algunas de las causas que pueden afectar la cartera del Fondo y traducirse en pérdidas para el inversionista, por lo que es importante conocerlos, ya que sirven de orientación para evaluar el efecto que tendrán posibles factores actuales y futuros y se resumen más adelante.

Las NIIF requieren ciertas revelaciones de los instrumentos que se relacionan con diferentes riesgos, seguidamente se prepara un análisis con los riesgos que puedan afectar al Fondo, y la forma de cómo se controlan dichos riesgos.

12.1 RIESGOS DE LA CARTERA FINANCIERA

- a. **Riesgo de Crédito** - El riesgo de crédito es la pérdida potencial que se puede producir por la falta de pago del emisor de un título o bien porque la calificación crediticia del título o en su defecto del emisor, se ha deteriorado.

Las inversiones en emisores del sector público en dólares, si bien tienen respaldo estatal o son emisiones del Banco Central de Costa Rica, se considera que estos emisores no poseen control o no son generadores naturales de esta moneda. Por tanto, se da seguimiento a la Calificación Crediticia que las entidades calificadoras de riesgos otorgan, cuando corresponda, a fin de identificar en forma oportuna riesgos de deterioro en la calificación y por ende de impago. Adicionalmente, para su control, el Comité de Inversiones del

Fondo en forma periódica da seguimiento al comportamiento de las finanzas públicas a fin de identificar la presencia de problemas significativos en el deterioro del déficit fiscal, de manera que se reduzca la posición en estos emisores mediante la mayor concentración en efectivo.

- b. **Riesgo de Contraparte** - El riesgo de contraparte es la pérdida potencial que se puede producir por el incumplimiento de la contraparte, debido a situaciones de iliquidez, insolvencia, capacidad operativa, o actuaciones indebidas.

Se ha establecido como riesgo de contraparte, aquel en que los puestos de bolsa, como responsables de las operaciones de sus clientes, puedan incurrir en incumplimiento de aquellas operaciones que mantienen posiciones abiertas como las operaciones de reporto o recompras, compradores a plazo.

Para medir el riesgo, se ha diseñado un modelo que pretende identificar la situación financiera de los puestos de bolsa a fin de establecer con cuales puestos se autoriza la realización de operaciones como contraparte de estas. Como medida de control, mensualmente se actualiza el modelo y diariamente se lleva control para evitar que las operaciones realizadas se desvíen de los límites que se han establecido. Para todos aquellos puestos de bolsa que no cumplen con una serie de criterios establecidos, no se autoriza la realización de este tipo de operaciones en las que actúen como contraparte.

- c. **Riesgo de Liquidez** - El riesgo de liquidez es la pérdida potencial que se puede producir por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales para hacer frente a sus obligaciones, o bien, por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente.

El riesgo de liquidez para el Fondo es mínimo pues sus inversiones en valores se encuentran colocadas en participaciones de fondos de inversión de liquidez.

- d. **Riesgo de Mercado** - El riesgo de mercado es la pérdida potencial que se puede producir por cambios en los factores de riesgo que inciden sobre la valuación de las posiciones, tales como tasas de interés, tipos de cambio, índices de precios, entre otros. Para controlar este riesgo el Comité de Riesgos da seguimiento al comportamiento del rendimiento del fondo y los factores que le puedan afectar, al tiempo que se realiza análisis del comportamiento del índice de Sharpe.

- e. **Riesgo Operativo** - El riesgo operativo es la pérdida potencial que se puede producir por fallas o deficiencias en los procesos, el personal, sistemas de información, controles internos o bien por acontecimientos externos.

Para su medición y control, se ha establecido una metodología de gestión cualitativa, en la cual se mapean los posibles riesgos (denominados riesgos inherentes), de acuerdo a un listado, siguiendo el criterio de clasificación establecido por Basilea. Este mapeo se realiza a cada proceso crítico de la Sociedad, de acuerdo con un programa de trabajo entre la Unidad de Riesgos y

los responsables de los procesos. Una vez identificados los riesgos, se evalúan los controles implementados para su mitigación bajo una calificación estándar a fin de determinar los riesgos residuales. Estos se clasifican de acuerdo a su criticidad y se solicita a los responsables de esos procesos críticos, un plan de acción para aquellos calificados con un nivel de riesgo considerado elevado, con el objetivo de mitigar su exposición. El plan debe indicar las acciones, responsables y fechas para la ejecución de las acciones.

Finalmente, la Unidad de Riesgos da seguimiento y presenta reportes periódicos a los miembros de la Junta Directiva y el Comité de Riesgos sobre el nivel de implementación de los planes establecidos.

12.2 RIESGOS DE LA CARTERA INMOBILIARIA

- a. **Riesgo de Siniestros** - Para gestionar este riesgo, todos los inmuebles pertenecientes al Fondo cuentan con los seguros respectivos por eventos de esta índole.
- b. **Riesgo de Desocupación** - Actualmente, una parte importante de los inquilinos del Fondo pertenecen al sector público financiero y no financiero, como lo son el Banco Popular y de Desarrollo Comunal, la Caja Costarricense del Seguro Social y el Ministerio de Seguridad, lo que representa un bajo nivel de riesgo de desocupación.

Para gestionar este Fondo, el comité de inversión analiza la ubicación geográfica del inmueble, la funcionalidad actual y potencial del inmueble y el perfil de negocio del inquilino, con el objetivo de analizar el grado de versatilidad o sustitución del inmueble, tanto en términos de su uso actual u potencial como la competitividad geográfica donde reside el activo, así como del posicionamiento comercial.

- c. **Riesgo de Concentración de Inmuebles** - Inicialmente, el Fondo tiene por objetivo la diversificación de inmuebles de acuerdo a su fin comercial. Sin embargo, dado que el Fondo cuenta con poco tiempo de operar se considera que existe exposición a este riesgo. Esta exposición se irá reduciendo conforme el Fondo aumente su activo administrado mediante la compra de más activos y con otros diferentes fines a los actuales.

En este sentido, durante el año 2014 se sumaron a la cartera del Fondo dos inmuebles adicionales, con lo cual se ha logrado reducir el nivel de concentración del fondo. Adicionalmente el Comité del Fondo continúa analizando diversas opciones de inmuebles, con el fin de reducir aún más la concentración que actualmente posee el Fondo.

- d. **Riesgo de Concentración de Inquilinos** - Inicialmente, el Fondo tiene por objetivo la compra de inmuebles arrendados por inquilinos preferiblemente del sector público, con el objetivo de dar mayor estabilidad a los ingresos por alquileres. Dado que el Fondo tiene poco tiempo de operar, actualmente cuenta

con ocho inquilinos, por lo que se considera que existe exposición a este riesgo. Esta exposición se irá reduciendo conforme el Fondo aumente el número de arrendantes por inmueble adquirido, así como el número de inmuebles.

- e. ***Riesgo de la Compra de Inmuebles que no Generan Ingresos y Riesgo de Desocupación de los Inmuebles*** - El Fondo inmobiliario está expuesto a la desocupación de los inmuebles. Por lo tanto, un eventual incumplimiento contractual o retiro anticipado por parte de un arrendatario de un inmueble, podría afectar los ingresos del Fondo y el precio de las participaciones, al igual que en los casos en que el Fondo compre un inmueble que no está arrendado. La exposición a este riesgo se mitiga con la definición de una política para la compra de inmuebles que establece las condiciones necesarias para realizar una compra, así como diferentes cláusulas que se incluyen en los contratos de arrendamiento con el fin de lograr una mayor cobertura para el Fondo.
- f. ***Riesgo por Morosidad de los Arrendatarios*** - La rentabilidad del Fondo podría verse afectada por el atraso o interrupción definitiva de los pagos de alquiler de los inquilinos, lo cual se traduciría en una reducción de los ingresos del Fondo y en consecuencia afectaría negativamente los rendimientos y el precio de la participación del Fondo. Al 31 de diciembre de 2014 existen dos inquilinos que se encuentran en estado de morosidad. La exposición a este riesgo se mitiga con diferentes cláusulas que se incluyen en los contratos de arrendamiento con el fin de lograr una mayor cobertura para el Fondo.
- g. ***Riesgo por la Discrecionalidad de la Sociedad Administradora para la Compra de los Bienes Inmuebles*** - La Sociedad Administradora tomará las decisiones de inversión en los diferentes inmuebles, según las políticas del Comité de Inversión y la asesoría de expertos en bienes raíces, por lo que dichas decisiones podrían afectar los rendimientos del Fondo. En vista de lo anterior, criterios erróneos de selección de inversión podrían afectar el valor de la participación del Fondo así como su rendimiento para el inversionista. Las decisiones que toma la Sociedad Administradora procuran un beneficio al inversionista.
- h. ***Riesgo por Pérdida de Valor en el Inmueble*** - El Fondo puede verse afectado por la pérdida de valor de alguno o algunos de los inmuebles que componen la cartera, debido a un comportamiento inadecuado de todo el mercado inmobiliario en Costa Rica. Lo anterior podría provocar una disminución en el valor de la participación del Fondo, ya que si bien, una caída en el valor de un bien inmueble es una pérdida contable (ya que solo se convierte en una pérdida en “efectivo” cuando se vende el bien inmueble), el valor de la participación en el mercado secundario podría reflejar dicha depreciación en uno o varios de los activos inmobiliarios del Fondo. La Sociedad Administradora mantiene adecuados planes de mantenimiento de los inmuebles.
- i. ***Riesgo por Disminución o Cambios en la Valoración de las Propiedades del Fondo*** - Las valoraciones de las propiedades del Fondo son, por su parte, realizadas por profesionales con criterios técnicos independientes y a veces

diferentes unos de otros, por lo cual, la evaluación que realice el profesional que contrate la Sociedad Administradora para ese fin, puede discordar de la evaluación de otros colegas suyos. Hay un riesgo inherente a la valoración pericial en el tanto la misma se utiliza para la compra de bienes inmuebles. Por dicho motivo, si ésta no coincide con su valor real el inversionista podría ver afectado el valor nominal de sus participaciones, lo cual podría traducirse en un menor rendimiento o pérdidas a la hora de negociarlas en el mercado secundario.

- j. ***Riesgo por la Adquisición de Activos muy Especializados o Construidos en Lugares no Aptos*** - La adquisición de activos muy especializados puede incrementar el riesgo de no encontrar inquilinos apropiados, así como de desvalorizarse el valor del bien inmueble en caso de desalojo. Igualmente los bienes inmuebles construidos en lugares no aptos, o de difícil acceso pueden tender a desvalorizar el valor de las propiedades, por cuanto el inquilino puede experimentar una reducción en sus ventas. Lo anterior podría incidir para que el valor de los activos del Fondo disminuya, lo que a su vez podría provocar una disminución en el precio de la participación del Fondo. Existe una política de adquisición de inmuebles con la cual se gestiona este riesgo.
- k. ***Riesgo por Atraso en la Inscripción de los Bienes en el Registro Público*** - No obstante que 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 el Fondo pretende adquirir, todo con el fin de reducir el riesgo de que estos no presenten contingencias o problemas de inscripción en el Registro Público de Costa Rica, existe el riesgo que el proceso de traspaso pueda ser atrasado por factores ajenos a la Administración del Fondo. Debido a que las transacciones de compra venta de bienes inmuebles se materializan contra el pago del precio pactado por la propiedad, el que sea imposible o que se retrase significativamente el traspaso registral de la titularidad del bien inmueble podría provocar pérdidas al Fondo y en consecuencia a sus inversionistas, debido a que éstos se traducirán en atrasos a su vez en la compra del inmueble, producto de disputas que se ventilarían en los juzgados competentes.
- l. ***Riesgo de un Ambiente Adverso en el Mercado Bursátil para Emitir Nuevos Títulos de Participación*** - 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 con que los títulos de participación son colocados entre los 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 efectivo de los activos que ya forman parte del portafolio de inversiones inmobiliarias.

- m. **Riesgo de Administración de los Inmuebles** - Una gestión inapropiada de la Administración de las propiedades que conforman la cartera inmobiliaria del Fondo, podría violentar normas de carácter legal y provocaría procesos judiciales en su contra, al tiempo que impediría dar continuidad a los contratos de arrendamiento o bien, incidir en un proceso acelerado de depreciación del activo. La Sociedad cuenta con el personal necesario para lograr una óptima gestión del Fondo.
- n. **Riesgos de Custodia** - La existencia de entidades de custodia no garantiza la integridad 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 aceptados por la entidad gestora, así como por las órdenes de recepción y entrega de efectivo giradas por esta misma entidad. Además, es posible 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 sobrevivientes.
- o. **Riesgos de Moneda y Tipo de Cambio** - Debido a que el valor de la cartera del Fondo se registra en dólares estadounidenses, éste puede estar expuesto a la variación en la cotización del dólar con respecto a otras monedas, por lo que el inversionista podría afrontar una disminución en su rendimiento si posterior a la liquidación de sus participaciones opta por convertir los recursos recibidos a otra moneda cuyo valor se ha apreciado.
- p. **Riesgo Operativo y Tecnológico** - Se refiere al riesgo relacionado con los procesos operativos y la plataforma tecnológica que la Sociedad Administradora utiliza para gestionar el Fondo. En ese sentido la Sociedad está expuesta a fallas en sus mecanismos de control interno ante errores, fraudes u omisiones de su personal; interrupciones, fallas u obsolescencia de los sistemas informáticos que utiliza para la Administración de sus activos y expedientes de clientes; inconvenientes en la coordinación y seguimiento de la labor de los distintos participantes involucrados en la administración de la cartera inmobiliaria y de valores; entre otros. Así mismo la inversión de los clientes se puede ver afectada por fallas temporales o por fallas permanentes en la plataforma tecnológica y sus respaldos o por una gestión inapropiada de los activos del Fondo, lo que podría resultar en medidas sancionatorias de parte de las entidades reguladoras, y en consecuencia deteriorar los rendimientos y el valor de la participación para los inversionistas. La Sociedad realiza constantemente valoraciones de riesgo operativo de cada proceso que se lleva a cabo en la gestión del fondo, y da seguimiento a los planes de acción que se han establecido de previo para la mitigación del riesgo.
- q. **Riesgo por Subvaluación del Alquiler de los Inmuebles** - Puede existir el riesgo que las condiciones económicas y comerciales obliguen a los administradores del Fondo a arrendar los bienes inmuebles a un valor por debajo del esperado, lo que se traduciría en un deterioro en la rentabilidad del Fondo.

- r. ***Riesgo por la Imposibilidad de Colocar El 100% del Monto Autorizado*** - Este riesgo se refiere a la eventualidad de que la Sociedad Administradora no alcance a colocar la totalidad del monto autorizado de la emisión del Fondo, en cuyo caso tendría que pedirse una autorización al ente regulador para ampliar la fecha de cumplimiento del monto autorizado o reducir el capital correspondiente. Lo anterior podría tener impacto negativo sobre los flujos esperados del Fondo, afectando de esa manera el rendimiento potencial de su cartera activa.
- s. ***Riesgos Asociados a la Política Macroeconómica del País en que se Adquieren Bienes Inmuebles*** - Este riesgo se refiere a la exposición que puede tener la cartera de activos del Fondo en una economía que presente desequilibrios macroeconómicos, mismos que pueden derivar en ajustes en tasas de interés, inflación, devaluación, etc., los que a su vez pueden tener impactos sobre el valor de los bienes inmuebles del Fondo. Por ejemplo, una fuerte contracción en la liquidez del mercado podría afectar la capacidad de pago de los inquilinos del Fondo, lo que incidiría sobre los niveles de morosidad o incluso de ocupación de los locales propiedad del Fondo. Lo anterior provocaría una disminución en el valor de la participación del Fondo, lo cual se traduciría en una menor rentabilidad para el inversionista.
- t. ***Modificaciones en las Leyes*** - Pueden darse modificaciones en la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos (No.7527 del 17 de agosto de 1995). Dicha ley permite, por ejemplo, la contratación de alquileres en dólares, y para los que se fijen en colones podrán incrementarse cada año de acuerdo con la inflación anual si ésta es igual o menor al 15%; es decir, el incremento en el alquiler no podrá superar dicha tasa de inflación. Si es mayor al 15% el Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI) establecerá el aumento adicional. En los arrendamientos para otros destinos ajenos a la vivienda, las partes podrán convenir los montos de los incrementos.
- u. ***Riesgo por Posible Desinscripción del Fondo Ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios*** - No obstante que el Fondo cuente con asesores legales y gestores de portafolio de alto nivel para que velen sobre la adecuada utilización de los recursos del Fondo, pueden presentarse contingencias o problemas que impliquen la desinscripción del Fondo ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Lo anterior podría provocar que la administración del Fondo tome la decisión de proceder con la liquidación de los activos del Fondo. En vista de lo anterior, el inversionista podría experimentar una disminución en el valor de su participación y por ende en el rendimiento obtenido por su inversión.
- v. ***Riesgo por Procesos Judiciales y Administrativos en Contra de la Sociedad Administradora y el Fondo*** - Existe el riesgo de que procesos judiciales o administrativos actuales o futuros en contra de INS Inversiones SAFI, S.A. comprometan la continuidad de sus operaciones, lo cual podría afectar la gestión y administración del Fondo. Lo anterior también podría provocar un

proceso de sustitución de la Sociedad Administradora del Fondo. Los eventos descritos podrían traducirse en una reducción de la capacidad del Fondo para generar beneficios, lo cual se traduciría en una reducción en el valor de su participación y por ende en la rentabilidad del inversionista.

- w. ***Riesgo por Conflicto de Interés*** - Se refiere al riesgo de que prevalezcan los intereses de personas físicas o jurídicas relacionadas con la Sociedad Administradora o su grupo de interés económico, sobre los intereses de los inversionistas del Fondo, cuando éstos realizan negociaciones, inversiones o contrataciones con éste. La misma situación se puede presentar cuando se llevan a cabo transacciones con otros fondos de inversión administrados por la misma sociedad. Específicamente se podría presentar si la Sociedad Administradora no establece y cumple políticas claras y transparentes para el manejo de los posibles conflictos de interés.

La inversión se puede ver afectada si eventualmente la sociedad incumple las políticas establecidas para el manejo de estos conflictos y en una contratación u otra situación, se afecten los rendimientos y/o el valor de la participación para los inversionistas.

13. POLÍTICAS DE INVERSIONES

Diversificación de Activos - Las inversiones del Fondo estarán sujetas a las siguientes reglas de diversificación:

- a. Hasta un máximo del 20% de los activos del Fondo deberá estar invertido en valores costarricenses, tanto en el sector financiero, como público y privado.
- b. El tipo de valores en que se invertirá el Fondo con un máximo del 20% será en efectivo, títulos valores de deuda inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y participaciones de fondos de inversión.
- c. El porcentaje máximo de participación en una sola emisión o valor como porcentaje de la emisión en circulación será del 100%.
- d. Si bien el Fondo sólo adquirirá activos inmobiliarios denominados en dólares estadounidenses, podrá constituir contratos de arrendamientos en colones costarricenses y dólares estadounidenses sobre los inmuebles adquiridos por el Fondo, siempre y cuando se le informe a los inversionistas la composición de tales contratos entre sus diferentes edificios e inquilinos.

Cabe mencionar que tanto la contabilidad del Fondo como la distribución de beneficios se realizarán en dólares estadounidenses. Así mismo, las participaciones del Fondo se suscriben, redimen o negocian en dólares estadounidenses.

Diversificación de la Inversión en Bienes Inmuebles -

- a. El Reglamento sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión no especifica ninguna limitación en la adquisición de bienes inmuebles, por lo cual, un porcentaje importante de la cartera inmobiliaria del Fondo podrá estar invertida en un solo bien inmueble ubicado dentro o fuera del territorio nacional.
- b. El Fondo de inversión podrá financiar la adquisición de inmuebles con garantía hipotecaria y/o mediante fideicomisos de garantía hasta por un 60% de sus activos; la moneda de contratación de las deudas del Fondo serán los dólares estadounidenses.
- c. La Sociedad Administradora tendrá discrecionalidad en la adquisición de las propiedades que integren la cartera del Fondo.

Diversificación de Ingresos por Inquilinos - De acuerdo al Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, el cual permite que en el prospecto del Fondo se puedan establecer límites diferentes al 25% como máximo de ingresos mensuales provenientes de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico, en este Fondo se estipula que los ingresos producto de los bienes inmuebles arrendados a una misma entidad o entidades de un mismo grupo económico no podrán representar más del 50% del promedio mensual de los ingresos totales del Fondo.

Diversificación de la Inversión en Instrumentos Financieros - Con respecto a la cartera de instrumentos financieros: ésta se invertirá en títulos emitidos tanto por sector público como el privado, podrá estar compuesto por valores emitidos por entidades del sector público costarricense, que cuenten con la garantía directa, indirecta o sin garantía del Estado, en emisiones estandarizadas de deuda, de tasa fija o ajustable, autorizados por la Superintendencia General de Valores. También, el Fondo podrá invertir en emisiones de deuda de entidades supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras.

Hasta un 20% del promedio anual de los saldos mensuales de los activos del Fondo podrá ser invertido en instrumentos financieros.

El Fondo puede invertir hasta un 75% de sus activos financieros (que representa un 15% del total de activos) a través de la participación en contratos de reporto tripartito que se organicen en las bolsas de valores y en las operaciones de reporto u otras figuras similares que el Banco Central de Costa Rica realice con fundamento en sus Regulaciones de Política Monetaria, siempre y cuando sean valores de oferta pública.

Normativa Prudencial Aplicable - De acuerdo al Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión los fondos de inversión inmobiliarios deben:

- a. Contar con un activo neto mínimo de cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en colones costarricenses al tipo de cambio de referencia de compra del Banco Central de Costa Rica, en un plazo máximo de tres años. No obstante, la Asamblea de Inversionistas puede prorrogar el plazo de colocación por un

período máximo de dos años y por única vez. Si al finalizar el plazo correspondiente no se ha colocado el monto total debe proceder a reducir el monto autorizado y proceder con la modificación del prospecto según lo dispuesto en el Artículo No.23 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.

- b. Los fondos inmobiliarios podrán invertir en bienes inmuebles y valores financieros conforme a lo establecido en el prospecto.
- c. Los porcentajes de diversificación de activos y de limitación en materia de ingresos deberán alcanzarse en el plazo de tres años a partir del inicio de operaciones del Fondo. En el caso de que no se alcancen los porcentajes en el plazo indicado o que posteriormente éstos se dejen de cumplir por más de seis meses, la Sociedad Administradora estará obligada a comunicarlo a los inversionistas mediante un comunicado de hecho relevante en el plazo establecido en la normativa.
- d. La adquisición de bienes inmuebles requerirá de valoración previa. En ningún caso el valor de compra podrá exceder el precio fijado en las valoraciones pericial y financiera. La compra y venta de valores deberá realizarse en negociaciones en bolsa, por medio de intermediarios autorizados.
- e. Únicamente podrán adquirirse en inmuebles que estén contruidos dentro del territorio nacional. Los inmuebles deberán poseerse en concepto de propiedad y libres de derechos de usufructo, uso y habilitación. La Sociedad Administradora será responsable de suscribir, con cargo al Fondo, todos los seguros que resulten necesarios para la adecuada protección de los inversionistas en relación con los inmuebles que se adquieran.
- f. Las Sociedades Administradoras pueden efectuar, con cargo al Fondo, reparaciones, remodelaciones y mejoras a los inmuebles que adquieran; así mismo, se pueden realizar ampliaciones a los inmuebles adquiridos. El costo acumulado de las reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones en los últimos doce meses móviles, debe ser igual o menor a un 15% del valor del inmueble. Pueden realizarse reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones por porcentajes mayores, siempre y cuando se cumpla con lo estipulado por el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.
- g. Los bienes inmuebles que integren los activos del Fondo no podrán enajenarse sino hasta transcurridos tres años contados desde su inscripción en el Registro Público a nombre del Fondo. Sin embargo, por medio de la asamblea de inversionistas se puede autorizar la venta de un inmueble en un período menor a tres años.
- h. La Sociedad Administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del Fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 5% de los ingresos mensuales del Fondo. La revelación de un nuevo contrato con estas entidades debe realizarse mediante un comunicado de hecho relevante.

Cabe resaltar que la Sociedad Administradora dispone de una serie de plazos para ajustarse a la normativa y otra regulación incluida en el prospecto, los cuales se encuentran regulados y establecidos por la SUGEVAL.

14. AUTORIZACIÓN PARA EMISIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros fueron autorizados para emisión por la Junta Directiva del Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado el 18 de febrero de 2015.

* * * * *

**FONDO DE INVERSIÓN INS INMOBILIARIO
NO DIVERSIFICADO**

**CÉDULA RESUMEN DE AJUSTES Y
RECLASIFICACIONES DE AUDITORÍA**

31 DE DICIEMBRE DE 2014

FONDO DE INVERSIÓN INS INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO

(INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.)

CÉDULA RESUMEN DE AJUSTES Y RECLASIFICACIONES DE AUDITORÍA PARA EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

(Expresada en Dólares Estadounidenses)

Ref.	Cuenta	Débitos (Créditos)			
		Activos	Pasivos	Patrimonio	Resultados
	Equivalentes de efectivo	US\$ 392,918			
	Valores disponibles para la venta	(392,918)			
	Impuesto diferido por valoración de inmuebles			US\$ 43,494	
	Impuesto diferido			(43,494)	
	Utilidades y minusvalías no realizadas en evaluación bienes			(731,984)	
	Reserva Valuración de Inversiones en Propiedad			(731,984)	
	Utilidades período actual Serie1A			56,461	
	Ganancias no realizadas por ajustes del valor razonable, propiedades de inversión				US\$(269,629)
	Pérdidas no realizadas por ajustes del valor razonable, propiedades de inversión				
					213,168
		<u>US\$</u>	<u>US\$</u>	<u>US\$ 56,461</u>	<u>US\$ (56,461)</u>

* * * * *