



PROSPECTO



Fondo de Inversión INS Inmobiliario



San José, detrás del edificio Central del INS,
junto al parqueo norte, calle 9 y Avenida 9 y 9 bis
Tel.: 2284-8100 | Fax (506) 2256-1987
inssafi@insinversiones.com



Seguros | Valores e Inversiones | Red de Salud | Museo del Jade | Bomberos

www.insinversiones.com

PROSPECTO

FONDO DE INVERSIÓN INS INMOBILIARIO

INS INVERSIONES SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Autorizado para realizar oferta pública por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), mediante resolución SGV-R-1894 del día 11 de Julio de 2008.

Fecha de modificación del prospecto diciembre 2025

Responsabilidad sobre contenido del prospecto

“El señor Armando Maroto Barrios, con número de identificación: uno- setecientos cincuenta y ocho -ciento cincuenta y cinco, en calidad de Gerente General de INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., con facultades de Apoderado Generalísimo Sin Límite de Suma para este acto, asume la responsabilidad del contenido de este Prospecto, para lo cual ha emitido una declaración en donde se indica que con base en la información disponible al momento de preparar el prospecto, la información contenida es exacta, veraz, verificable y suficiente, con la intención de que el lector pueda ejercer sus juicios de valoración en forma razonable, y que no existe ninguna omisión de información relevante o adición de información que haga engañoso su contenido para la valoración del inversionista. Esta declaración fue entregada a la Superintendencia General de Valores como parte del trámite de autorización y puede ser consultada en sus oficinas.”

Notas importantes para los inversionistas

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

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

La Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) no emite criterio sobre la veracidad, exactitud o suficiencia de la información contenida en este prospecto y no asume responsabilidad por la situación financiera del fondo de inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una recomendación de inversión sobre el fondo o su sociedad administradora.

Los fondos de inversión son patrimonios separados pertenecientes a los inversionistas que son administrados por una sociedad administradora de fondos de inversión. Al invertir en este fondo de inversión usted no está invirtiendo en las entidades bancarias, financieras o empresas del grupo económico del que forma parte la sociedad que lo administra.

Este fondo podrá recibir hasta un 100% del total de sus ingresos mensuales provenientes de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes a un mismo grupo financiero o económico lo que implica un riesgo por concentración de ingresos.

ÍNDICE

CAPÍTULO I.....	5
1. DESCRIPCIÓN DEL FONDO	5
1.1 Descripción del Perfil del Inversionista para el cual está diseñado el fondo	5
1.1 Bis Descripción del Modelo de Negocio del Fondo de Inversión	6
1.2. Tipo de Fondo	7
1.3 Nombre del gestor del fondo, entidad de custodia, agente de pago y calificación de riesgo.....	7
1.4 Fondos cerrados que no posean un programa de colocación de participaciones:..	8
CAPÍTULO II.....	9
2.1. POLÍTICA DE INVERSIÓN.....	9
2.1.1. Política de Inversión de activos financieros	9
2.1.2. Política de Inversión de activos inmobiliarios	11
2.1.3 Disposiciones Operativas.....	14
CAPÍTULO III.....	18
3.1. RIESGOS DEL FONDO	18
3.1.1 Riesgos propios de la cartera financiera	18
3.2. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS.....	33
3.2.1 Administración de Riesgos Propios de Activos Financieros.....	33
CAPÍTULO IV	41
4.1. DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO	41
4.1.1. Valores de Participación.....	41
4.1.2. Asamblea de Inversionistas.....	44
CAPÍTULO V	45
5.1. REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS DE PARTICIPACIONES	45
5.1.1. Suscripción y Reembolso.....	45
5.1.2. Distribución de beneficios periódicos	47
CAPÍTULO VI	48
6.1. COMISIONES Y COSTOS	48
6.1.1. Comisión de administración y costos que asume el fondo	48
CAPÍTULO VII	49
7.1. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS.....	49
7.1.1. Información periódica que los inversionistas pueden consultar.....	49
7.1.2. Régimen fiscal que le aplica al fondo.....	51
CAPÍTULO VIII	52
8.1. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA.....	52
Y SU GRUPO FINANCIERO	52
8.1.1. Información sobre la Sociedad Administradora	52
8.1.2. Estructura organizacional.....	52
8.1.3. Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo	¡Error! Marcador no definido.
8.1.4 Administración de conflicto de intereses	53

CAPÍTULO I

1. DESCRIPCIÓN DEL FONDO

1.1 Descripción del Perfil del Inversionista para el cual está diseñado el fondo

a) Horizonte de Inversión

El Fondo de Inversión INS Inmobiliario es un fondo dirigido a inversionistas que no requieren de un ingreso cierto, ya que dentro de la cartera pueden existir inmuebles que por períodos no generen ingresos por concepto de alquileres.

b) Capacidad de soportar pérdidas

Es un fondo destinado a inversionistas dispuestos a asumir los riesgos inherentes a una cartera inmobiliaria (detallados más adelante) tales como destrucción de los inmuebles, desocupación de éstos, adquisición de inmuebles desocupados, incumplimientos por parte de los arrendatarios y procesos legales por desahucio.

c) Necesidades de Liquidez

Este fondo de inversión está dirigido a inversionistas que no requieren liquidez. Al ser un fondo cerrado el Fondo de Inversión INS Inmobiliario no redime o recompra las participaciones de los inversionistas. Los inversionistas que deseen recuperar sus recursos invertidos en el fondo deberán recurrir a vender sus participaciones en el mercado secundario, para lo cual deben tener claro que el mercado de participaciones de fondos cerrados en el país todavía no es lo suficientemente líquido.

El fondo se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, ya que su cartera activa estará compuesta básicamente de bienes inmuebles y cualquier plusvalía latente por revalorización solamente será observada en el largo plazo.

d) Conocimientos y experiencia previa en el mercado de valores o en los activos especialidad del fondo

El Fondo está dirigido a inversionistas que cuentan con un alto grado de conocimiento de las características, tanto del mercado de valores costarricense, como del mercado inmobiliario de este país. También está dirigido a inversionistas que posean la asesoría requerida para invertir en este sector en particular o la persona física o jurídica que cuente con los conocimientos suficientes para evaluar y aceptar los riesgos de este tipo inversión.

Con el objetivo de evaluar el conocimiento y experiencia previa sobre el mercado de valores o los activos especialidad del fondo, el inversionista debe completar el documento denominado “Perfil del Inversionista”.

1.1 Bis Descripción del Modelo de Negocio del Fondo de Inversión

Modelo de Negocio del Fondo de Inversión	
Descripción del modelo de negocio del fondo de inversión	<p>Se define como Modelo de Negocio a la clasificación contable de los instrumentos financieros que componen las carteras. El objetivo de la gestión del Fondo de Inversión es preservar el capital invertido y proveer la liquidez suficiente para hacerle frente a los gastos relacionados con los activos.</p> <p>Para el caso específico de este Fondo de Inversión, el modelo de negocio implementado para clasificar o gestionar los activos financieros se aplicará mediante las siguientes valoraciones:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <u>Costo Amortizado</u>: el cual se determina cuando los títulos valores que conforman la cartera de inversión, pagan intereses periódicamente y como parte de la estrategia se espera mantenerlos hasta el vencimiento. <p>Bajo este modelo, el valor contable de los activos que componen la cartera no se verá afectado por las variaciones en los precios de mercado y, consecuentemente, dichas variaciones no se reflejarán en el valor de participación del fondo. Por su parte, el método de Costo Amortizado implica el registro de pérdidas esperadas crediticias, por lo que un aumento en el riesgo de crédito de la cartera podría aumentar la estimación de pérdidas esperadas, consecuentemente, afectar el valor de la participación del fondo.</p> <p>Asimismo, se ha definido el Costo Amortizado para su registro contable, como modelo de negocio para las inversiones en operaciones de reporto.</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. <u>Valor razonable con cambios en resultados</u>: El valor razonable se refiere a comparar el precio que tenemos registrado de cada título con el precio que establece una tercera compañía dedicada a la observación de precios en el mercado. Los

resultados se registran en el estado de resultados y afectan el rendimiento.

Es importante mencionar que, el valor contable de los activos que componen la cartera se podría ver afectado por las variaciones en los precios de mercado, consecuentemente, observar un aumento o disminución en el valor de los títulos se reflejarían en el valor de participación del fondo.

1.2. Tipo de Fondo

Por su naturaleza	Cerrado	Por su objetivo	Ingreso
Moneda para la suscripción o reembolso de participaciones	Dólares americanos	Por el Mercado en que invierte	Local
Por su renta	No especializado	Por la especialidad de su cartera	Inmobiliario

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

Nombre del Gestor del fondo	Lic. Johnny Mora Martinez
Política de retribución al gestor del fondo	La retribución a los gestores del fondo se realiza con componentes fijos y no se aplica con cargo al fondo, sino con cargo a la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.
Entidad de Custodia	INS Valores Puesto de Bolsa, S.A.
Agente de pago	Banco Nacional de Costa Rica
Calificación de riesgo	<p>Este fondo cuenta con una calificación de riesgo de AA-.cr perspectiva estable, y una evaluación de riesgo en el mercado del fondo en MRA3.cr perspectiva -, otorgada por Moody's Local CR Calificadora de Riesgo, S.A.</p> <p>La asignación es resultado de la implementación de la nueva Metodología de calificación y evaluación de riesgo de mercado de fondos de inversión de renta fija, la cual contiene una nueva escala de calificación.</p> <p>La calificación AA-.cr, se otorga a aquellos fondos con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.</p>

	<p>Los fondos calificados con MRA3.cr tienen una sensibilidad moderada a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.</p> <p>Perspectiva Estable indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.</p> <p>Moody's Local Costa Rica agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que el fondo se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.</p> <p>Este Fondo deberá actualizar al menos semestralmente durante su vigencia la calificación de riesgo.</p> <p>La Sociedad calificadora es <i>Moody's Local CR Calificadora de Riesgo, S.A.</i> y la calificación otorgada al Fondo se puede consultar en las oficinas de INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., en la SUGEVAL o en la Calificadora de Riesgo o en sus sitios Web en las siguientes direcciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • www.insinversiones.com • www.sugeval.fi.cr • https://moodyslocal.cr/reportes/informes/informes-de-emisores
Número de Cédula como contribuyente	3 110 545289

1.4 Fondos cerrados que no posean un programa de colocación de participaciones:

Monto autorizado			
Monto de la Emisión	\$250.000.000.00	Número de participaciones Autorizadas	125.000
Valor nominal de la participación	\$2.000.00	Vencimiento del fondo	Plazo Indefinido
Código ISIN	CRINSSFL0028	Cédula Jurídica	3-110-545289
Monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del fondo	5.000	Plazo máximo de colocación	Hasta el 31 de diciembre del 2028

CAPÍTULO II

2.1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DISPOSICIONES OPERATIVAS

2.1.1. Política de Inversión de activos financieros		
Moneda de los valores en que está invertido el fondo	Dólares americanos	
	Detalle	Porcentaje máximo de inversión
	Efectivo	20%
	Valores de deuda	20%
	Valores accionarios	No Aplica
Tipos de valores	Participaciones de fondos de inversión	20%
	Productos estructurados	No Aplica
	Valores de procesos de titularización.	No Aplica
Países y/o sectores económicos	País y/o sector	Porcentaje máximo de inversión
	Costa Rica	20%
	Sector Financiero	20%
	Sector Privado	20%
	Sector Publico	20%
Concentración máxima en un solo emisor	100%	
Concentración máxima en operaciones de reporto, posición vendedora a plazo	15%	Concentración máxima en valores extranjeros
Concentración máxima en una emisión	100%	Calificación de riesgo mínima exigida a los valores de deuda.
		El Fondo podrá invertir en fondos de inversión nacionales de oferta pública y debidamente

			<p>calificados. Para los valores locales que sean susceptibles de calificarse, deberán tener una calificación dentro de las dos categorías máximas dadas por cualquier calificadora de riesgo inscrita ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Categorías máximas se refieren a las dos calificaciones máximas o mejores que pueda establecer una calificadora de riesgo para los distintos valores o participaciones de fondos de inversión que puede adquirir el fondo.</p>
Otras políticas de inversión			<p>El Fondo podrá invertir hasta un 20% del promedio anual de los saldos mensuales de su cartera, en efectivo en cuenta corriente para las necesidades de caja, o en títulos valores emitidos tanto por el sector público, como el privado. Este 20% 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, se podrá invertir en emisiones de deuda de entidades supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras.</p> <p>Ante una revisión de la calificación otorgada a alguno de los títulos que componen la cartera de inversiones del Fondo que signifique un incumplimiento de lo anterior, el Comité de Inversiones deberá proceder con la venta de los títulos en un plazo de 30 días naturales, con tal de que se logren liquidar las posiciones bajo condiciones de mercado que se estimen menos adversas para los intereses de los inversionistas.</p> <p>El fondo de Inversión Inmobiliario 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 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.</p> <p>El Fondo podrá invertir hasta un 100% de sus activos líquidos en cuenta corriente, cuenta a la vista administradas por Bancos del Sistema Bancario</p>

	Nacional o Fondos de Inversión de Corto Plazo o del Mercado de Dinero debidamente inscritos ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. en el manejo y administración del efectivo del Fondo procederá a la apertura de una cuenta corriente por moneda en la que se expresen sus activos líquidos cuyo titular será directamente el Fondo.		
Límites especiales para fondos del mercado de dinero	No aplica		
Nivel máximo de endeudamiento de la cartera financiera del fondo.	60%	Moneda de contratación de las deudas del fondo	Dólares Americanos o su equivalente en colones al tipo de cambio según referencia de BCCR.

2.1.2. Política de Inversión de activos inmobiliarios			
Tipo de inmuebles	Comercial y Oficinas: locales comerciales de cualquier actividad, centros de negocios. Industrial: Plantas industriales y bodegas, que podrían estar o no ubicados en Zona Franca. Educativo y deportivo: Establecimientos educativos y de instalaciones deportivas Habitacional: condominios, casas y departamentos. Cualquier otro tipo de sector que la sociedad considere que sea de beneficio para el fondo de inversión INS Inmobiliario.	Porcentaje mínimo de inversión en activos inmobiliarios	80%

Países donde se pueden ubicar los inmuebles	Costa Rica
Criterios mínimos exigidos a los inmuebles	<p>La adquisición de bienes inmuebles requiere de valoraciones previas de conformidad con las reglas establecidas en el “Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión”. La valoración inicial que se adopte se utilizará únicamente como referencia para la compra y no podrá emplearse para las actualizaciones a las que se refiere el Reglamento. En ningún caso el valor de compra puede exceder el precio fijado en aquella valoración que se adopte más los honorarios por servicios legales, los impuestos y costos registrales por traspaso de propiedades y otros costos directamente atribuibles a la transacción de compra.</p> <p>Si entre la valoración menor y el costo de adquisición del activo, se presenta una diferencia superior al diez por ciento (10%), la Sociedad debe obtener una nueva valoración, en el plazo de un mes posterior a la fecha de adquisición, la que debe ser realizada por profesionales no relacionados con los que elaboraron las valoraciones de compra.</p> <p>El fondo inmobiliario sólo puede invertir en bienes inmuebles construidos dentro del territorio nacional, los cuales deben poseerse en concepto de propiedad y libres de derechos de usufructo, uso y habitación.</p>
Concentración máxima de ingresos provenientes de un inquilino	Los ingresos producto de los bienes inmuebles arrendados a una misma entidad o entidades de un mismo grupo económico podrán representar el 100% de los ingresos totales del fondo.
Política de arrendamiento de inmuebles a personas o compañías relacionadas a la sociedad administradora	<p>La política del Fondo de Inversión INS Inmobiliario en lo referido al arrendamiento de inmuebles a personas o compañías relacionadas con la Sociedad Administradora se regirá por lo dispuesto en el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</p> <p>La sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del fondo, con la posibilidad de generar en conjunto hasta un 100% de los ingresos mensuales del fondo. La revelación de un nuevo contrato con estas entidades debe realizarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante.</p> <p>Como mecanismos para la determinación del precio de arrendamiento de un inmueble a ser ocupado por alguna de las empresas del Grupo Financiero INS, se realizará un estudio de precios de mercado para inmuebles similares y aplicable al sector, el cual será realizado por un perito incorporado al Colegio de Ingenieros y Arquitectos independiente al Grupo Financiero INS.</p> <p>Valoración por parte de un perito incorporado al Colegio de Ingenieros y Arquitectos.</p>
Transacciones con el	El Fondo de Inversión INS Inmobiliario se encuentra facultado para vender

Grupo de Interés Económico de la SAFI	<p>activos inmobiliarios a entidades del grupo de interés económico de la sociedad administradora, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</p> <p>Para determinar el precio de venta de un activo inmobiliario se contratará a un perito independiente incorporado al Colegio de Ingenieros y Arquitectos de Costa Rica para que realice el avalúo del inmueble. El precio de venta del activo inmobiliario a ser vendido no podrá ser inferior al valor en libros que registre el fondo al momento de la transacción de compraventa. Se podrá vender el inmueble por debajo del valor en libros siempre y cuando exista autorización previa por parte de la Asamblea de Inversionistas.</p> <p>Este tipo de transacciones deberán comunicarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante, en el plazo de un día hábil posterior a la fecha de suscripción del contrato de venta.</p>
Moneda en que se celebrarán los contratos de arrendamiento	<p>Los contratos de arrendamiento se podrán celebrar en dólares o colones.</p>
Otras políticas de inversión	<p>La SAFI posee discrecionalidad en la adquisición de los inmuebles. Esto implica que eventualmente, aunque las decisiones serán tomadas por el Comité de inversiones junto con asesores expertos en el área inmobiliaria, los inmuebles adquiridos no podrían responder a los criterios de uno o varios de los inversionistas. Esto porque no existen criterios "a priori" en la adquisición de los inmuebles, lo cual le da una gran discrecionalidad en la adquisición de los inmuebles. Estas compras podrían generar disminuciones inesperadas en el flujo de rentas, ante el evento de desocupación de los inmuebles y en otras ocasiones, si existe una disminución en el valor de los terrenos y edificaciones, se podría generar una pérdida de capital para el inversionista.</p> <p>El fondo de inversión Inmobiliario podrá constituir contratos de arrendamientos en colones y dólares sobre los inmuebles adquiridos por el fondo inmobiliario. El Fondo deberá informar a los inversionistas la composición de tales contratos entre sus diferentes edificios e inquilinos.</p>
Nivel máximo de endeudamiento del fondo	<p>60% (El Fondo podrá financiar la adquisición de inmuebles con garantía hipotecaria y/o mediante fideicomisos de garantía de conformidad con los lineamientos establecidos en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión).</p> <p>Asimismo, el fondo podrá captar recursos del público mediante la</p>

Moneda de contratación de las deudas del fondo

Dólares Americanos o su equivalente en colones al tipo de cambio según referencia de BCCR.

	emisión de valores de deuda de oferta pública de conformidad con lo establecido en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. El Comité de Inversión definirá y aprobará las características de las emisiones de valores de deuda de oferta pública que realice el fondo.		
--	--	--	--

2.1.3 Disposiciones Operativas

Políticas y lineamientos para la administración de atrasos en los alquileres	<p>El Fondo de Inversión INS Inmobiliario cuenta con políticas de administración en materia de atraso de arrendamiento, que persigue la estimación de una suma por cobro dudoso, que permitirá proteger la distribución de los montos consignados en el balance contable.</p> <p>Se determina que el atraso del pago de los arrendamientos empieza a correr a partir del octavo día natural al día en que se debía realizar, sea que fue fijado por mes adelantado o vencido, todo de conformidad con la Ley de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos vigente.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. A partir del primer mes de morosidad de un inquilino se aplicará una estimación por incobrabilidad de pago de renta del 50% sobre el valor total de renta que debió de hacerse. Si el inquilino cancela la factura de cobro antes de que se registre el segundo mes de incumplimiento dicha estimación será reversada. 2. A partir del segundo mes de morosidad de un inquilino se aplicará una estimación por incobrabilidad de pago de renta del 100% sobre el valor total de renta que debió de hacerse. Si el inquilino cancela la factura de cobro antes de que se registre el inicio del cobro judicial dicha estimación será reversada. 3. A partir del tercer mes se procede al inicio del proceso de cobro judicial sin generar registro contable alguno.
Políticas y lineamientos sobre contratación de seguros	<p>Dado que los bienes inmuebles en los que invierten los Fondos de Inversión No Financieros están expuestos a desastres naturales y al factor humano, la gestión de estos riesgos se realizará a través de pólizas de seguros que cubran estas situaciones de forma tal que el riesgo por este tipo de eventos se trasladará a la entidad aseguradora, salvo el porcentaje que deba cubrirse por concepto de "prima" o "deducible" si lo hubiera.</p> <p>INS Inversiones SAFI, será la responsable de suscribir con cargo al fondo, las pólizas de seguros que se requieran para la protección de los inmuebles de sus Fondos de Inversión No Financieros, las cuales serán suscritas con</p>

	<p>una entidad aseguradora debidamente inscrita ante la Superintendencia General de Seguros (SUGESE).</p> <p>El valor asegurado de los activos debe ser revisado al menos una vez al año y se ajustarán de acuerdo con las valoraciones que anualmente realiza el Fondo sobre sus inmuebles.</p> <p>Para cada uno de los inmuebles que compongan el portafolio inmobiliario del fondo, se dispondrá de un seguro que ofrezca las siguientes condiciones:</p> <table border="0" data-bbox="514 551 1379 720"> <tr> <td>Modalidad de Seguro:</td><td>Incendio todo riesgo dólares</td></tr> <tr> <td>Moneda:</td><td>Dólares</td></tr> <tr> <td>Monto Asegurado:</td><td>Valor de reposición de las edificaciones</td></tr> <tr> <td>Coberturas:</td><td>"T" Riesgos No Catastróficos "U" Riesgos Catastróficos</td></tr> </table>	Modalidad de Seguro:	Incendio todo riesgo dólares	Moneda:	Dólares	Monto Asegurado:	Valor de reposición de las edificaciones	Coberturas:	"T" Riesgos No Catastróficos "U" Riesgos Catastróficos
Modalidad de Seguro:	Incendio todo riesgo dólares								
Moneda:	Dólares								
Monto Asegurado:	Valor de reposición de las edificaciones								
Coberturas:	"T" Riesgos No Catastróficos "U" Riesgos Catastróficos								
Políticas y lineamientos sobre reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de inmuebles	<p>La realización de mejoras y el mantenimiento de los inmuebles del fondo se regirán de conformidad con lo establecido en la Política para el Mantenimiento de los Bienes Inmuebles de Fondos no Financieros y el Manejo de las Reservas, y la Política para la Realización de Mejoras a los inmuebles de los Fondos no Financieros mismas que fueron aprobadas por la Junta Directiva de INS Inversiones SAFI S.A. Estas políticas pueden ser consultadas en las oficinas de la sociedad administradora.</p> <p>Se identifican dos categorías en la gestión del mantenimiento de los inmuebles:</p> <ol style="list-style-type: none"> Mantenimiento preventivo: Operaciones programadas de forma cíclica sobre los diferentes componentes de la edificación. Mantenimiento correctivo: Operaciones necesarias para subsanar las deficiencias o averías surgidas en el día a día del uso de los inmuebles. <p>Para tal efecto se deberá elaborar un diagnóstico por parte del Administrador de Fondos No Financieros de los requerimientos generales de mantenimiento anual para los inmuebles de la cartera. A partir de dicho diagnóstico, se deberá establecer la planificación anual, presupuesto y ejecución de las acciones de mantenimiento de los inmuebles de los Fondos No Financieros.</p> <p>Los servicios de mantenimiento que se realicen deberán contar con documentación que detalle las especificaciones que implican estos servicios.</p> <p>En lo que corresponde tanto al mantenimiento preventivo como correctivo, será el Administrador de Fondos No Financieros el responsable de establecer un sistema de expedientes individuales por inmuebles y verificación en sitio, preparando los informes que estime necesario acerca de la satisfacción o no con el trabajo realizado y los presupuestos aplicados en las obras llevadas a cabo.</p>								

Será responsabilidad del Administrador de Fondos No Financieros la presentación al Gestor de Fondos No Financieros de informes trimestrales de control sobre las acciones de mantenimiento que se han realizado y el uso realizado de las reservas. A su vez, éste será responsable de presentar dichos informes al Comité de Inversiones.

Para efecto de aprobación de los trabajos de mantenimiento, se deberá elaborar una propuesta en la que se identifique el alcance de la misma, así como su presupuesto.

El órgano responsable de la aprobación de las obras de mantenimiento estará determinado por el monto de las mismas según la siguiente tabla:

Órgano	Límites
Gestor de Fondos No Financieros	Hasta US\$ 10,000
Gerencia General	De US\$ 10.001 a US\$ 100,000
Comité de Inversiones	Mayores a US\$ 100,000

En el caso de las contrataciones que se requieran para trabajos de mantenimiento, se deberá contar con al menos tres cotizaciones de proveedores del servicio requerido.

Sobre toda contratación, deberán estar claramente definidas las especificaciones del servicio a recibir y deberán ejecutarse de conformidad con lo establecido en las Disposiciones Operativas de las Sociedades administradoras de Fondos de Inversión según la regulación de la superintendencia.

Las mejoras a los inmuebles pueden ser generadas a partir de dos fuentes:

- a. La identificación de una oportunidad de mejora solicitada por parte del inquilino o identificada por parte de la administración de los Fondos No Financieros, en tal caso el monto total a desembolsar deberá ser agregado íntegramente al valor en libros.
- b. A partir de labores de mantenimiento que implican modificaciones o ajustes al inmueble, podría generar mejoras que a su vez por su naturaleza pueden generar ingresos adicionales al Fondo, en este caso, se deberá determinar el monto de las labores que corresponden específicamente a la mejora del edificio para el respectivo registro.

En ambos casos el registro contable debe realizarse teniendo como respaldo un informe técnico en el que se detalle y justifique el monto correspondiente

	<p>a las mejoras. En línea con lo anterior, se procederá a capitalizar toda aquella actividad que se determine como mejora, y se registrará como gasto las actividades identificadas como mantenimiento preventivo y correctivo.</p> <p>Para efecto de aprobación de las mejoras, se deberá elaborar una propuesta en la que se identifique el alcance de la misma, así como su presupuesto.</p> <p>El órgano responsable de la aprobación de las mejoras estará determinado por el monto de las mismas según la siguiente tabla:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Órgano</th><th>Límites</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Gerencia General</td><td>Hasta US\$ 150,000</td></tr> <tr> <td>Comité de Inversiones</td><td>De US\$ 150,001 hasta US\$ 1,000,000</td></tr> <tr> <td>Junta Directiva</td><td>Mayores a US\$ 1,000,000</td></tr> </tbody> </table> <p>Las contrataciones que se realicen para efectuar mejoras deberán contar con al menos tres cotizaciones de proveedores del servicio requerido.</p> <p>Sobre toda contratación, deberán estar claramente definidas las especificaciones del servicio a recibir y deberán ejecutarse de conformidad con lo establecido en establecido en las Disposiciones Operativas de las Sociedades administradoras de Fondos de Inversión según la regulación de la superintendencia.</p> <p>El Administrador de Fondos No Financieros es el responsable de asegurar que se cumplan las especificaciones del contrato, lo anterior incluye: plazo de ejecución, cumplimiento de las especificaciones y atención de los imprevistos que se presenten durante la ejecución de los mismos.</p> <p>Finalmente, deberá contarse con un documento de recepción de obra en el que se constate el cumplimiento de los extremos de la contratación.</p>	Órgano	Límites	Gerencia General	Hasta US\$ 150,000	Comité de Inversiones	De US\$ 150,001 hasta US\$ 1,000,000	Junta Directiva	Mayores a US\$ 1,000,000
Órgano	Límites								
Gerencia General	Hasta US\$ 150,000								
Comité de Inversiones	De US\$ 150,001 hasta US\$ 1,000,000								
Junta Directiva	Mayores a US\$ 1,000,000								
Políticas y lineamientos sobre la creación y uso de reservas	<p>La creación y uso de reservas se regirá de conformidad con lo establecido en la Política para el Mantenimiento de los Bienes Inmuebles de Fondos no Financieros y el Manejo de las Reservas.</p> <p>Las reservas de mantenimiento que realice el Fondo constituyen el mecanismo a través del cual los planes de mantenimiento se garantizan el respaldo económico para su ejecución.</p> <p>De la planificación anual y el presupuesto que se realice para el Fondo de Inversión, se elaborará la propuesta de constitución de reservas, la cual deberá detallar el monto a reservar, el plazo durante el cual se estará efectuando, fecha de inicio y el objetivo o finalidad para la que ha sido</p>								

	<p>constituida. En términos generales, el mantenimiento preventivo y correctivo será cubierto con estas reservas.</p> <p>Las reservas que se constituyan no deberán incluir mecanismos que pretendan garantizar al inversionista rendimientos determinados.</p> <p>Corresponderá al Comité de Inversiones aprobar las propuestas de reservas de mantenimiento de los inmuebles de los Fondos No Financieros.</p>
--	--

CAPÍTULO III

3.1. RIESGOS DEL FONDO

Señor Inversionista:

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

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

Tipos de riesgo

3.1.1 Riesgos propios de la cartera financiera	
Tipo	Descripción
Riesgos de tasa de interés y de precio	Un aumento en la tasa de interés reduce el precio de los valores que conforman la cartera activa del fondo al reducir el valor presente de los flujos futuros asociados a cada título, lo que provocaría por sí solo un descenso en el precio de la participación, una disminución de la rentabilidad e incluso una pérdida de parte del capital invertido. Por el contrario, ante una disminución de las tasas de interés del mercado, el precio de los títulos se incrementa, por lo que aumenta el valor de los activos del fondo y por ende el valor de su participación.
Riesgos de liquidez	La liquidez para la redención de sus participaciones en el fondo dependerá de la facilidad para negociarlas en el mercado secundario. Las condiciones particulares de liquidez del mercado bursátil en un momento dado podrían dificultar el proceso de venta de las participaciones, no pudiendo negociarlas o bien, retrasar el momento de recepción de los fondos por parte del

	<p>inversionista e incluso, afectar el monto recibido de acuerdo con el precio de venta que resulte de la negociación. Existe la probabilidad de que el inversionista al vender sus participaciones reciba un monto menor al invertido.</p>
Riesgos de crédito o no pago	<p>Se refiere al riesgo de la eventual incapacidad del emisor de hacerle frente a sus obligaciones en un momento dado, es decir, la imposibilidad de cumplir con el pago del principal, intereses ó ambos. La inversión se puede ver afectada si las entidades emisoras de los valores en que invierte el fondo incumplen con sus obligaciones o son suspendidas, debido a que se debe proceder a un registro contable establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera que estipula que la pérdida se registra en el momento en que ocurre. De esta manera, se podría occasionar una disminución en el valor de mercado de los valores que componen la cartera del fondo, reduciendo de esta forma el valor de la participación.</p>
Riesgos cambiarios	<p>Es el riesgo que se define como la probabilidad de tener pérdidas como resultado de fluctuaciones desfavorables e inesperadas en los tipos de cambio. Estas fluctuaciones podrían incidir negativamente en los rendimientos esperados, los flujos de efectivo o la situación patrimonial de los agentes económicos que tienen ingresos, gastos, activos o pasivos en moneda extranjera. Asimismo, el Fondo estará expuesto a riesgos cambiarios como consecuencia de la exposición de realizar captaciones en dólares para financiar la compra de inmuebles y la posible constitución de arrendamientos en colones sobre los edificios adquiridos. En caso de que el fondo se endeude en colones, experimentaría el riesgo de que el valor del pasivo se vea afectado por variaciones en el tipo de cambio.</p>
Riesgos de las operaciones de reporto	<p>Como vendedor a plazo (inversionista) <p>Riesgo de incumplimiento: Si la persona a quien el vendedor a plazo (inversionista) prestó los fondos no cumple con el pago de la operación al fondo de inversión y por lo tanto no pueda recomprar la operación bajo los términos pactados, se realiza el pago de la operación mediante el título en garantía, lo que generaría que a la cartera del fondo de inversión ingrese una operación con vencimiento a mediano o largo plazo, aumentando el riesgo de Mercado y el Riesgo de Crédito.</p> <p>Esto podría occasionar una pérdida al fondo si el valor de mercado de los títulos en garantía es menor al valor pactado en la operación y con ello la disminución del rendimiento y el Valor de Participación.</p> <p>Adicionalmente, en caso de materializarse el riesgo de reporto, existen otros mecanismos posibles para cancelar la operación, los cuales eventualmente podrían implicar pérdidas económicas al fondo de inversión.</p> <p>Como comprador a plazo:</p> </p>

	<p>Riesgo de precio: Es el riesgo de que oscilaciones en el precio del título valor originen una llamada al margen, de tal forma que el comprador a plazo se vea obligado a devolver parte del dinero que se le ha prestado para mantener la garantía de cumplimiento. Riesgo de Renovación: Es el riesgo de que el comprador a plazo desee renovar la recompra cuando esta venza y no sea posible, eso lo obliga a devolver todo el dinero que se le ha prestado o se venden los títulos valores dados en garantía en este segundo caso, el comprador a plazo perdería el título, podría tener que pagar comisiones adicionales y/o eventualmente devolver más dinero si el producto de la venta es insuficiente.</p>
Riesgos operativos	<p>Es el riesgo relacionado con los procesos operativos realizados por la sociedad administradora los cuales, ante la falta de experiencia del personal, desfalcos u omisiones, pueden repercutir de manera negativa en el valor de los activos del fondo. Todas las transacciones financieras deben ser registradas, almacenadas y contabilizadas y debe exigirse, además, la realización de un seguimiento durante su vida hasta que son finalmente canceladas. Todos estos aspectos tienen un soporte documental preciso, y unas normas y procedimientos de administración y control. Cualquier discrepancia o error en estos registros produce la materialización del riesgo operativo. El riesgo operativo también incluye la posibilidad de fraudes y fallas de carácter tecnológico y el riesgo asociado a la pericia y experiencia que posea la Sociedad Administradora para escoger, negociar adquirir y en su momento vender bienes inmuebles. La falta de pericia y experiencia puede conducir a pérdidas económicas a los participantes del fondo.</p> <p>Considera también el riesgo propio de la gestión de cartera, incluyendo en éste los procesos operativos y las decisiones tomadas en torno a las inversiones, así como, la mala ejecución de un proceso o mala decisión que pudieran provocar pérdidas al fondo.</p>
Riesgos legales	<p>Este tipo de riesgos se presenta ante cambios en las leyes y reglamentos que obliguen al fondo a incurrir en costos para adaptarse a la nueva regulación o por cambios en la política monetaria del Banco Central de Costa Rica. También se presenta por la posibilidad de una interpretación de los contratos diferente a la esperada. Asimismo, se presenta en el riesgo de que procesos judiciales o administrativos actuales o futuros en contra de la sociedad administradora, comprometan la continuidad de su operación, por lo que se deba incurrir en un proceso de sustitución de la sociedad.</p> <p>Adicionalmente, se presentan ante cualquier modificación en la legislación relacionada con inmuebles.</p>

	<p>La materialización de este riesgo podría provocar una pérdida potencial en el fondo de inversión relacionado con los costos de adaptarse a la nueva regulación o procesos legales, lo que conlleva a una posible disminución del valor de participación y una menor rentabilidad para los inversionistas.</p>
Riesgo de concentración	<p>Es el riesgo de que el fondo invierta mayoritariamente en un sector que experimente dificultades en sus niveles de actividad o en su capacidad para cancelar sus obligaciones. De presentarse esta situación, el fondo tendría dificultades para recuperar sus inversiones e incluso el inversionista podría perder parte de sus ahorros.</p> <p>Considera el riesgo propio de la concentración de valores invertidos en emisores pertenecientes a un solo sector económico, moneda o grupo de interés económico. Al darse un evento no esperado, cualquiera de estas concentraciones podría afectar negativamente el desempeño de la cartera.</p>
Riesgo por desinscripción del fondo de inversión	<p>Es el riesgo de que el fondo se deba desinscribir o liquidar por incumplimientos estipulados en la normativa correspondiente o por decisión justificada de la sociedad administradora. En ambos casos se procederá a la liquidación y la venta de la cartera activa del fondo, lo cual podría llevar a que el monto a pagar a los inversionistas, una vez deducidos los pasivos del fondo, sea inferior al monto de la inversión inicial, por lo que el inversionista incurría en una pérdida.</p>
Riesgo sistémico	<p>El riesgo sistemático ó no diversificable está asociado a la variabilidad de los rendimientos que experimentará el fondo de inversión, como consecuencia de la relación de la cartera del fondo con el entorno. Los cambios en variables como las tasas de interés del mercado, el régimen cambiario, el régimen tributario, límites de crédito y liquidez del sistema, tasa de inflación, entre otros, pueden generar eventos adversos que incidan en las distintas actividades económicas del país, lo cual podría traducirse en cambios en los rendimientos y / o el valor de la participación para los inversionistas.</p>
Riesgo por variaciones en la tasa impositiva	<p>Es el riesgo que se puede presentar por un incremento en la tasa impositiva que enfrenta el inversionista o los fondos de inversión como resultado de un cambio en la política fiscal establecida por el Gobierno.</p> <p>Variaciones en la tasa impositiva pueden generar eventos adversos que incidan en las distintas actividades económicas del país, lo cual podría traducirse en cambios en los rendimientos y / o el valor de la participación para los inversionistas.</p>
Riesgo por mercado	<p>Se refiere al efecto de la política fiscal monetaria y cambiaria sobre las variables claves del proceso de inversión como, por ejemplo, la inflación esperada, la devaluación del colón en relación con el dólar estadounidense y las tasas de interés en moneda local, lo cual podría afectar el valor de mercado de los títulos del fondo y reducir el rendimiento de los inversionistas.</p>

	Otros factores que incrementan el riesgo de mercado son los cambios en la estructura jurídica, social y/ o política del país.
Riesgo de reinversión	Este riesgo se encuentra asociado a posibles disminuciones en las tasas de interés del mercado en el momento en que el fondo realice las reinversiones de los vencimientos de su cartera activa, lo cual podría afectar de manera negativa los rendimientos del fondo y el valor de la participación. Lo anterior por cuanto las nuevas inversiones deberán realizarse a rendimientos inferiores a los que tenían los títulos que vencían. Adicionalmente existe la posibilidad de que cuando se vaya a realizar una reinversión no se logren colocar los recursos ante la escasez de valores en el mercado.
Riesgo país	Es el riesgo de cada país de acuerdo con sus condiciones económicas, sociales, políticas, o incluso naturales y geográficas, genera un nivel de riesgo específico para las inversiones que se realizan en él y es evaluado de acuerdo con el conocimiento de cada inversionista tenga de dichas condiciones. Cuando el riesgo se refiere a un país, y quien lo mide es una entidad que busca colocar su dinero allí, ya sea como inversión financiera (prestamos) ó productiva, dicha entidad buscará reconocer a través de la rentabilidad el nivel de riesgo en ese país. En caso de materialización del Riesgo país, podrían ocasionar cambios en el valor de las participaciones del fondo, con una posible pérdida para los inversionistas.
Riesgo no sistemático o diversificable	Es aquel tipo de riesgo originado por todos aquellos factores propios del emisor. Este tipo de riesgo es calificado como diversificable, ya que puede ser disminuido dentro del mismo mercado local. Los títulos valores están propensos a cambios en su valor de realización principalmente por situaciones económicas imprevisibles (p.e., cambios bruscos en tasas de interés, iliquidez en el sistema financiero, caídas en la demanda de productos, etc.) o de solvencia de los respectivos emisores, lo que podría provocar la variabilidad en el precio de los valores emitidos por el emisor y con ello un ajuste a la baja en el precio de esos valores, ocasionando pérdidas para el fondo de inversión y por ende para los inversionistas.
Riesgos por cambios o pérdida de calificación de riesgo	Es el generado por algún cambio o pérdida en la calificación de riesgo que tengan los títulos de la cartera del fondo. Las calificaciones lo que ofrecen, entre otros aspectos, es una visión sobre la calidad crediticia de los títulos, es decir, de las expectativas de que los pagos totales de principal e intereses para el inversionista se den a tiempo El riesgo de cambio en la calificación otorgada puede significar que el cliente asuma una mayor o menor exposición de riesgo respecto de la inversión que ha adquirido.

Riesgo de custodio	Es el riesgo que este fondo enfrente dificultades para recuperar sus activos invertidos en caso de que el custodio sea declarado insolvente, actúe de forma negligente, cometa fraude o enfrente problemas operativos, lo cual podría significar una pérdida para el fondo y sus inversionistas.
Riesgo por inflación	<p>De acuerdo con la teoría, la inflación es un efecto del exceso de demanda de los bienes y servicios con respecto al nivel de oferta que hay de esos bienes.</p> <p>También se entiende como el aumento continuo y sostenido en el nivel general de los precios de los bienes y servicios consumidos en la economía, medidos a través del Índice de Precios al Consumidor de Bienes y Servicios (IPC).</p> <p>Su impacto en las tasas de interés posee un doble efecto:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) En cuanto a la Tasa Real de Rendimiento = (Tasa Nominal de Rendimiento/IPC), experimenta una reducción, lo cual hace que el nivel de rendimiento sea menor al esperado. b) Por otra parte, altos niveles de inflación generalmente se hacen acompañar de tasas de interés nominales en ascenso. Por ello, el inversionista, deberá solicitar asesoramiento o efectuar sus correspondientes cálculos para asegurar el valor real de su inversión.
Riesgos por liquidación en otra moneda	Este riesgo surge ante el hecho de que la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica faculta a los emisores de títulos valores que respaldan las carteras del fondo a liquidarlos en colones, según el valor comercial efectivo que, a la fecha del pago, tuviera la moneda extranjera adeudada, lo que podría conllevar que ante una escasez de divisas, INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. se vea obligado a pagar a los inversionistas en colones, al tipo de cambio que establezca el Banco Central de Costa Rica para este tipo de transacciones.
Riesgos por la naturaleza de las inversiones financieras	<p>El riesgo por la naturaleza de las inversiones financieras está asociado a las siguientes variables:</p> <p>Volatilidad: Los títulos valores están propensos a que sus precios suban y bajen debido a las condiciones de mercado o condiciones económicas tales como el efecto de la globalización, los cuales modifican el valor de realización de los valores y se pueden traducir en pérdidas o ganancias extraordinarias para las carteras.</p> <p>Precio: El precio de los títulos valores se mueve en forma inversa a los rendimientos de mercado, de esta forma un aumento en las</p>

	<p>tasas de interés produce una disminución del valor de los activos del fondo, lo que afecta de forma negativa el valor total de los activos y, por lo tanto, el valor de los títulos de participación. Lo contrario sucede ante una disminución de los rendimientos de mercado, el precio de los títulos se aprecia y el valor de los activos del fondo aumenta, generando un aumento en el valor de la participación.</p> <p>Iliquidez: El riesgo de iliquidez se refiere a los problemas de liquidez que pueda atravesar una compañía, producto de problemas en su flujo de efectivo, o a una iliquidez generalizada en el mercado que afectaría a todas las compañías y fondos de inversión por igual. De tal manera, el fondo tendría la probabilidad de que enfrente obstáculos si requiere vender parte de los valores de su cartera.</p> <p>Rendimiento Variable: Las tasas de interés del mercado están diariamente en constante cambio, por lo que ni el Fondo de Inversión, ni INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., garantizan una rentabilidad mínima o máxima, sino que el rendimiento de los Fondos se originará de la distribución proporcional, entre los inversionistas del fondo, de todos los beneficios que se generen de los activos del Fondo.</p> <p>Riesgo de renovación: Denominado también riesgo de la tasa de interés, este se encuentra relacionado con disminuciones futuras en las tasas de interés que implican que las renovaciones, producto de vencimientos de cupones o valores, se reinviertan a tasas de interés inferiores que tendrían un efecto directo en el rendimiento del fondo de Inversión.</p> <p>Liquidez del Mercado: Ante un problema de iliquidez en el mercado de valores, el poseedor de la participación del fondo puede enfrentar la posibilidad de no venderla rápidamente, y por tanto tener que esperar para ello, o venderla a un precio inferior al esperado.</p> <p>Riesgo de cesación de pagos: Es el riesgo de que un emisor público o privado deje de pagar sus obligaciones y la negociación de sus valores sea suspendida. Dentro de la cartera del Fondo existirán títulos valores de emisores públicos y privados, los cuales por situaciones adversas pueden dejar de pagar sus obligaciones. Dicha circunstancia provocaría que la negociación de dichos valores sea suspendida, con lo cual los fondos de inversión que hayan invertido en dichos valores deberán excluir de la cartera del Fondo tanto los intereses devengados y no cobrados, como el principal de dichos valores. Por tanto, el valor de la participación de cada inversionista existente a la fecha se</p>
--	--

	reduciría por el monto proporcional a su participación en dichos valores.
Riesgo por rendimientos variables	Los rendimientos que generan los títulos que conforman la cartera del Fondo se encuentran en constante cambio por lo que ni el Fondo de Inversión ni la Sociedad Administradora garantizan una rentabilidad mínima o máxima, sino que el rendimiento dependerá de la distribución proporcional entre los inversionistas del producto que genere la cartera.
Riesgo de custodio y administración del efectivo	Es el riesgo de que el Fondo enfrente dificultades para recuperar sus activos invertidos en caso de que el custodio sea declarado insolvente, actúe en forma negligente, cometá fraude o enfrente problemas operativos, lo cual podría significar una pérdida para el Fondo y sus inversionistas. Este riesgo se genera ante el hecho de que el custodio del efectivo deposite la totalidad o parcialmente estos recursos en una entidad que posteriormente se vea afectada por desfalcos, quiebra o cesación de pago, lo cual causaría una pérdida en las inversiones del Fondo.
Riesgo de no diversificación	Al contar con la posibilidad de obtener ingresos de hasta 100% de un solo inquilino o inversiones en una sola emisión o emisor tiene mayor probabilidad de que ante una situación adversa que afecte alguno de los emisores en que haya invertido su cartera se produzca un resultado desfavorable en el Fondo
Riesgo de invertir en participaciones de fondos de inversión	Dado que los Fondos de Inversión no garantizan un rendimiento, no se tiene certeza del resultado que se obtendrá. Podría ocurrir que el Fondo de Inversión donde se invierte los recursos, experimente una disminución de valor, y por lo tanto los inversionistas deban enfrentar una pérdida.
Riesgo de afectación en el valor de las participaciones por la aplicación incorrecta de las normas contables.	La aplicación incorrecta de las normas contables puede provocar cambios en el valor de participaciones, los cuales no reflejen el verdadero valor de los activos que componen el fondo, afectando el rendimiento de forma positiva o negativa, lo que obliga a realizar correcciones posteriores
Riesgo de valoración de activos con base en costo amortizado.	Si un activo es valorado con base en el criterio de costo amortizado, en caso de que sea necesario liquidarlo antes de su vencimiento, su valor de venta puede diferir de su valoración teórica, lo que puede provocar pérdidas al fondo. Este riesgo puede acentuarse en situaciones de reembolso masivo o escenarios de volatilidad en los precios de mercado originados por la liquidación de inversiones.
Riesgo de valoración de activos con base en Valor Razonable con Cambios en Resultados.	Si un activo es valorado con base en el criterio de Valor Razonable con Cambios en Resultados, deberá de ser valorado diariamente a precios de mercado para reflejar su valor real. Este valor podría ser afectado por la oferta y demanda en los mercados en que se negocia el instrumento. El resultado podría ser positivo o negativo e incidir directamente en el rendimiento del fondo.
Riesgo por una incorrecta estimación del valor de deterioro.	Una incorrecta estimación en el cálculo del valor de deterioro por pérdidas crediticias esperadas podría sobrevalorar o subvalorar el valor de la participación de los instrumentos clasificados a costo amortizado, lo que podría afectar el rendimiento de forma positiva o negativa, requiriendo a realizar correcciones posteriores en el cálculo del valor de participación.

Riesgo de Continuidad de Negocio	Existe la posibilidad de que las operaciones del fondo y de las industrias en las que opera se vean suspendidas parcial o totalmente por eventos internos o externos de alto impacto, como por ejemplo, desastres naturales, emergencias sanitarias, manifestaciones sociales, inhabilitación de las instalaciones, suspensión de servicios de tecnologías de información, o cualquier otro factor que afecte a la entidad, a los mercados que atiende y a sus clientes, lo que podría generar atrasos en la operatividad diaria del fondo, provocando la posibilidad de disminución en el Valor de Participación y la rentabilidad del inversionista.
Riesgo de Reputacional o de Imagen	Es aquel riesgo que se produce por posibles situaciones tales como la afectación derivada de rumores, comunicaciones masivas negativas, manejo administrativo deficiente, conductas contrarias a la ética de los funcionarios o representantes de la entidad, opiniones negativas de clientes, lavado de dinero o situaciones legales que afecten la imagen del fondo o de las entidades y actividades relacionadas con sus operaciones. Lo anterior podría generar una salida masiva de clientes, debiéndose tomar decisiones inmediatas por parte de la administración, a fin de liquidar las participaciones de los inversionistas, pudiendo afectar la rentabilidad generada por el fondo.
Riesgo por concentración en valores emitidos o avalados por un solo emisor.	<p>Se refiere a la posibilidad de pérdidas cuando una entidad o un fondo de inversión concentra una parte importante de su cartera en instrumentos financieros de un único emisor o grupo económico.</p> <p>Este riesgo surge porque la falta de diversificación hace que cualquier evento adverso que afecte a ese emisor impacte de manera desproporcionada en el valor de la cartera.</p> <p>En términos generales, riesgo de concentración significa exposición excesiva a una sola fuente de riesgo, lo que reduce la capacidad de mitigar pérdidas mediante diversificación.</p>
Riesgo por concentración en una sola emisión o valor como porcentaje de la emisión en circulación.	Es el riesgo que surge cuando un inversionista o fondo posee un porcentaje relevante de una emisión específica (por ejemplo, bonos o acciones) en circulación. Esto implica que, si el emisor enfrenta problemas financieros, el impacto será mayor porque la posición es muy grande en relación con la emisión total.
Riesgos asociados al endeudamiento del fondo de inversión.	Se refiere a los riesgos financieros y operativos que surgen cuando el fondo utiliza deuda (apalancamiento) para financiar sus operaciones o inversiones. Este tipo de riesgo es relevante porque el endeudamiento puede aumentar la rentabilidad potencial, pero también incrementa la exposición a posibilidades de pérdidas (y/o) aumento de gastos financieros, y variaciones de tasas pasivas.
3.1.2. Riesgos Propios de Activos Inmobiliarios	
Tipo	Descripción
Riesgos de siniestros	Los bienes inmuebles en los que invierta el Fondo están expuestos a riesgos asociados a siniestros naturales y artificiales como: incendio y terremoto, inundaciones, huracanes, conmoción civil o daños hechos por personas malintencionadas, entre otros.

	<p>La pérdida, reposición o reconstrucción de los inmuebles o desocupación, disminuiría el flujo de ingresos y podría incrementar los gastos asociados, afectando de manera directa el valor de la participación y la respectiva rentabilidad para el inversionista.</p>
Riesgo por concentración de inmuebles	<p>Si en algún momento el fondo tiene concentración de sus activos en uno, en muy pocos inmuebles o en un solo tipo de ellos, la posibilidad de ocurrencia de siniestros o desvalorizaciones en el precio de los inmuebles podría afectar en forma negativa los ingresos del fondo y el valor de sus participaciones.</p>
Riesgo por concentración de arrendatarios	<p>Debido a que el Fondo de Inversión Inmobiliario puede tener una concentración de ingresos de hasta un 100% proveniente de un solo inquilino, considerando la posibilidad de entidades pertenecientes al mismo grupo financiero o económico.</p> <p>Si los inmuebles del fondo se encuentran alquilados a un grupo reducido de inquilinos, la desocupación de éstos, o el atraso en el pago del alquiler, podrían afectar negativamente el flujo de ingresos del fondo y el precio de la participación.</p>
Riesgo por la discrecionalidad de la Sociedad Administradora para la compra de los bienes inmuebles	<p>El fondo posee un riesgo asociado a la discrecionalidad de la sociedad administradora para la toma de decisiones de inversión, la cual podría implicar para el inversionista compras de bienes inmuebles que no llenen las expectativas de éste y que incluso se puede generar una pérdida en el valor de la inversión ocasionada por una variación inesperada en el valor de la propiedad adquirida.</p> <p>Así, dado que el fondo cuenta con discrecionalidad para la adquisición de los inmuebles en que invierte, pueden darse situaciones en que los bienes adquiridos por el fondo tienden a ser más susceptibles de estar desocupados y, dependiendo de su peso relativo en la fuente de ingresos, podría significar una disminución en la rentabilidad del fondo.</p> <p>Por discrecionalidad debe entenderse el derecho y facultad de la administración de escoger, dentro de la oferta de edificaciones candidatas a pertenecer al fondo, aquellas que, de acuerdo con su criterio y metodología de escogencia, sean las que mejor cumplan con los objetivos del fondo.</p>
Riesgos por fluctuación en el valor de los inmuebles	<p>El valor de los bienes inmuebles en los que el fondo ha invertido puede verse afectado positiva o negativamente, por cambios en los riesgos sistemáticos, llámesese variaciones no anticipadas en variables macroeconómicas (tasa de interés, precios, tipos de cambio, etc.) como por disposiciones, reglamentos o leyes relacionados con el negocio inmobiliario, los cuales se explican más adelante.</p>

	<p>El valor de los activos inmobiliarios puede verse afectado también por cambios ambientales o cotizaciones de los inmuebles en la zona en donde estén ubicados.</p> <p>Una disminución en el valor de los bienes inmuebles, al ser el activo principal del fondo, reduce el valor de la participación, por ende, la rentabilidad que pueda obtener el inversionista.</p> <p>Esto obliga a los inversionistas a estar constantemente informados sobre los cambios en los aspectos mencionados, de manera que pueda evaluar la situación de beneficio o perjuicio para la inversión. Si alguna de las situaciones anteriores se presenta, INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión está obligada a informarlo a través de un hecho relevante.</p> <p>Sin embargo, es de suma importancia indicar que las inversiones en bienes inmobiliarios tienden a generar ganancias en el largo plazo, producto del incremento en el tiempo del valor de los bienes inmuebles por la plusvalía.</p>
Riesgo de desocupación de los inmuebles y riesgo por la compra de inmuebles que no generan ingreso	<p>Un riesgo natural de la actividad inmobiliaria es el que se suscita al vencimiento de los contratos de alquiler o por rompimientos de éstos de manera anticipada, quedando los bienes inmuebles desocupados por algún tiempo mientras se buscan nuevos inquilinos y se suscriben los contratos de arrendamiento. Al darse esta situación, se presenta un efecto negativo sobre los ingresos en el flujo de caja del Fondo y, por ende, en su rentabilidad. Igual situación se puede dar cuando se compra un inmueble desocupado.</p>
Riesgo por morosidad de inquilinos	<p>Este riesgo se define como la probabilidad de que un arrendatario que ocupe un espacio físico, propiedad del fondo, no se encuentre en capacidad de atender los pagos de alquiler de manera puntual, lo cual se pude manifestar por retrasos recurrentes o del todo la suspensión del pago. Esta morosidad produce una contracción en la capacidad de generar flujos de caja positivos y utilidades distribuibles. Este riesgo implicaría que el fondo deba recurrir a un proceso legal de desahucio, aumentando los costos legales y disminuyendo el flujo de ingresos por arriendo, afectando el valor de participación y rentabilidad para el inversionista.</p>
Riesgo por sobre valoración de los inmuebles	<p>Existe un riesgo bastante común para un fondo inmobiliario y es que los inmuebles estén sobrevalorados, con referencia a un precio de mercado en un determinado momento. Un ejemplo es que el inmueble fuera comprado en una zona de gran plusvalía, por lo cual se comprara a un precio de mercado, pero que tiempo después, por alguna razón, el valor de la zona disminuye, lo cual hace que ese inmueble se encuentre sobrevalorado en la cartera del fondo. Un segundo ejemplo se da cuando se presente una</p>

	<p>fuerte competencia en el mercado de bienes inmobiliarios, elevando los precios en el tiempo, lo cual generaría un problema similar al anteriormente expuesto. Si en determinado momento el mercado se corrige hacia la baja, el valor de participación del fondo disminuiría con la consecuente reducción de la rentabilidad para el inversionista. De igual forma, en una posible venta de un activo de la cartera, podría no obtenerse el precio al cual está valorado, generando una pérdida para el fondo y en el valor de la participación del inversionista.</p>
Riesgo de quiebra o insolvencia	<p>Existe la posibilidad de que el Fondo sea liquidado de manera forzosa. Esto se presentaría si el nivel de ingresos producidos por los arrendamientos e intereses de las inversiones que recibe el Fondo, no fueran mayores a los gastos en que se incurre en el mantenimiento de la operación de los bienes inmobiliarios en los que se vaya a invertir, lo cual produciría una situación de déficit entre ingresos y gastos. Esta situación podría presentarse, por ejemplo, en el caso de que los inquilinos de los bienes inmobiliarios no renueven los contratos de arrendamiento o que rompan anticipadamente con éstos, lo cual implique una reducción significativa en los ingresos del fondo.</p>
Riesgo de liquidación del fondo	<p>Serán causales de liquidación de un fondo de inversión:</p> <p>El acuerdo de la asamblea de inversionistas.</p> <p>La cancelación por parte de la Superintendencia de la autorización concedida a la sociedad administradora para operar fondos de inversión o, específicamente, dicho fondo. En este caso, si se produjere la quiebra o disolución de la sociedad administradora, la Superintendencia, de oficio, intervendrá administrativamente a la sociedad administradora del fondo o, si lo estimare oportuno, traspasará, temporalmente, la administración de los fondos a otra sociedad administradora. En el caso de los fondos de inversión cerrados, además de las medidas mencionadas, los inversionistas del fondo podrán someter a consideración de la Superintendencia un acuerdo adoptado válidamente en asamblea, mediante el cual nombren a una nueva sociedad administradora.</p> <p>La materialización de este riesgo podría originar que el inversionista deba esperar un plazo determinado, para la venta de los activos del fondo, y traducirse eventualmente en una disminución del precio de la participación dependiendo de las condiciones de mercado de ese momento. Existe la posibilidad de que el fondo no logre vender todo o una parte del activo inmobiliario con lo cual el inversionista podría tener una afectación en su rentabilidad; cabe mencionar que el inversionista podría recibir inmuebles como pago de su inversión (de forma directa o a través de vehículos o figuras jurídicas que no son de oferta pública).</p>

Riesgo de bursatilidad de las participaciones	El mercado de participaciones de fondos cerrados se encuentra poco desarrollado en Costa Rica, pues los inversionistas y público en general no están familiarizados con este tipo de figuras de inversión. Esto conlleva a que, ante la necesidad de liquidez por parte de un poseedor de una participación de este fondo, exista la posibilidad de que no la venda en forma expedita en el mercado, o que se vendan a precios inferiores al de su compra.
Riesgo precio de las participaciones	El precio de los valores se mueve en forma inversa a los rendimientos de mercado, de esta forma, un aumento en las tasas de interés provoca una disminución en el precio de los valores, lo que podría incluso o causar una pérdida de capital. Esta pérdida disminuye el valor del activo neto del fondo, lo cual afecta el valor de la participación que podría, incluso, ubicarse por debajo del valor inicial al cual invirtió.
Riesgo de estimación del valor del inmueble	Las normas para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros, según lo indica las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) No. 40 y el acuerdo de la Superintendencia SGV-A-51, obligan la ejecución de peritajes, tanto desde la perspectiva ingenieril, como financiera, en el momento de la compra del inmueble y de forma anual. Durante la operación del fondo, se pueden dar procesos acelerados de depreciación del activo, períodos prolongados de desocupación o cambios en la composición de los ingresos netos que el inmueble produzca, que podrían producir una reducción en el valor en libros de dichos activos, lo que generaría una minusvalía que debe registrarse en el período fiscal en que éste se materializa. Lo anterior afectaría en forma inmediata el valor de la participación del fondo. De igual manera y de conformidad con la regulación vigente, cada tres años se deben sustituir los peritos responsables de las evaluaciones de los activos del fondo. Las opiniones que cada profesional tenga sobre los factores que inciden en el valor razonable del fondo podrían ser diferentes y afectar positiva o negativamente el valor en libros de los activos, lo que afectaría también el valor de la participación.
Riesgo por concentración geográfica	Este riesgo se presenta al mantener una alta proporción de la cartera de activos inmobiliarios concentrados en una área geográfica, de tal manera, que, ante la ocurrencia de un evento, ya sea por causas naturales, económicas o de otro tipo, provoque una disminución en el valor de los bienes inmuebles. Por ejemplo, si una gran parte de los inmuebles de la cartera está concentrada en una zona y ésta es afectada por un desastre natural como una inundación o un terremoto, la pérdida de los activos o su reparación tendría un impacto directo en el valor de éstos y sus flujos de ingresos generados, que causaría una disminución en la inversión realizada por el cliente.
Riesgo por concentración o especialización de las	Este riesgo se presenta al mantener una alta proporción de la cartera de activos inmobiliarios concentrados en muy pocas actividades económicas, las cuales, si se vieran afectadas, podrían

actividades económicas de los inmuebles	generar una reducción de los ingresos del fondo o desocupación. A manera de ejemplo, si un fondo concentra sus inversiones en empresas de comercio, farmacéuticas, zonas francas u oficinas y alguno de estos sectores se ve afectado por cambios en el mercado, tendrá un impacto inmediato en los resultados del fondo.
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 generar un menor 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 un inquilino puede experimentar dificultades para vender sus productos o servicios, provocando la desocupación del inmueble, lo que tendría un impacto directo en los flujos de ingresos recibidos por el fondo. Lo anterior causaría una disminución en el valor de la participación del inversionista y su rentabilidad.
Riesgo por atraso en la inscripción de los bienes en el Registro Público	Pueden existir atrasos en la inscripción de los bienes inmuebles en el Registro Público, lo que tendería a disminuir el flujo esperado de ingresos por alquiler del fondo, ya que no se podrían adquirir los inmuebles, con el consecuente impacto en el flujo esperado de alquileres del fondo.
Riesgo por variaciones en la estructura de costos del fondo	El fondo tiene estimaciones de diversos costos y gastos en que debe incurrir para cumplir con una adecuada administración, no obstante, pueden presentarse variaciones en éstos que impliquen una disminución en la rentabilidad esperada del fondo.
Riesgo por arriendo a precios más bajos de los de mercado	Puede existir el riesgo que las condiciones económicas, comerciales y por asimetría de información lleven a los administradores del fondo a arrendar los bienes inmuebles a un valor por debajo de mercado, lo cual se traduciría en un deterioro en la rentabilidad del fondo.
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 el plazo establecido. En cuyo caso se tendría que solicitar a la Asamblea de Inversionistas prorrogar el plazo de colocación o continuar con el fondo, pero reduciendo el monto autorizado. Este evento puede limitar el desarrollo del fondo, impedir el logro de la política de inversión y dificultar la cobertura de los costos de operación, además podría incrementar el riesgo de concentración en pocos bienes inmuebles, en bienes especializados y por área geográfica, además dificultar la bursatilidad de las participaciones, lo que conllevaría a afectar la rentabilidad del inversionista.
Riesgo por subarriendo de los inmuebles	Aunque los contratos poseen una cláusula donde a los inquilinos se les prohíbe subarrendar los inmuebles, existe la posibilidad que éstos lo hagan sin el consentimiento del fondo, lo cual podría afectar los inmuebles provocando una aceleración del deterioro del inmueble y un mantenimiento no adecuado, lo que implicaría

	una disminución en el valor del activo y consecuentemente en el valor de la participación y rentabilidad del inversionista.
Riesgo de la administración de los inmuebles adquiridos	<p>La administración de las propiedades que compra el fondo requiere de un conjunto de acciones planificadas que se deben atender con el fin de dar cumplimiento a las obligaciones que tiene el fondo en su condición de propietario de los bienes dados en arriendo y que se encuentran establecidas en las leyes específicas de este campo (en el caso de Costa Rica, la Ley de Arrendamientos Urbanos y Sub-Urbanos). De forma específica, esta norma señala que el arrendador está obligado a garantizar la legitimidad del derecho para dar en arriendo los bienes de su propiedad, permitir al arrendatario el uso y disfrute del inmueble arrendado por todo el plazo del contrato, entregar el bien, sus instalaciones, servicios, accesorios, espacios sin construir y muebles no fungibles convenidos en buen estado de servicio, seguridad y salubridad, según el contrato establecido y por supuesto conservar el bien inmueble en buen estado.</p> <p>Una gestión inadecuada de administración podría violentar las normales legales y podría generar procesos judiciales en su contra, lo que puede traer como consecuencia la imposibilidad de continuar con el contrato de arrendamiento, períodos extensos de desocupación, o bien, acelerar el proceso de depreciación del activo, lo que podría traer consecuencias inmediatas en los ingresos y valor de la participación.</p>
Riesgos ocasionados por daños a la propiedad o deterioro del inmueble	Este riesgo surge cuando el inmueble sufre daños o deterioros causados por eventos como: desastres naturales, disturbios sociales, daños causados por el inquilino a la propiedad o por el deterioro normal del inmueble debido al paso de los años, falta de un adecuado mantenimiento o uso prolongado. La materialización de alguno de estos riesgos puede ocasionar la pérdida en el valor de los activos y, por ende, del valor la participación y la disminución en la rentabilidad para el inversionista.
Riesgos por la adquisición de inmuebles ligados a regímenes de zona franca	Este fondo de inversión podría considerar la adquisición de inmuebles establecidos dentro de los regímenes de Zona Franca, los cuales cuentan con beneficios especiales otorgados por la legislación actual. Un cambio de este esquema, que involucre el retiro de estos beneficios, representaría un riesgo en el tanto dichos inmuebles pierdan el atractivo para su arrendamiento y, por ende, se genere una desocupación prolongada, disminuyendo el ingreso por alquileres, afectando el valor de participación del inversionista.
Riesgos por conflicto de interés por realizar transacciones entre el Fondo de Inversión y el Grupo de Interés Económico.	INS Inversiones SAFI S.A. es administradora de Fondos de Inversión Inmobiliarios, en donde el principal objetivo es la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento y la posible venta por cuenta y riesgo de los inversionistas.

	<p>Debido a que el Grupo de Interés Económico de INS Inversiones SAIFI es un posible comprador de los bienes inmuebles, existe el riesgo de que se manifiesten conflictos de interés ante la posible negociación entre el fondo y el Grupo INS.</p> <p>La materialización de este riesgo podría implicar una disminución en el valor de las propiedades a negociar por parte del fondo, lo que generaría una posible pérdida en el fondo, disminuyendo el valor de participación y la rentabilidad de los inversionistas.</p>
Riesgo relacionado a la posibilidad de no alcanzar el monto mínimo de participaciones que se define en el prospecto.	<p>Este riesgo se refiere a la eventualidad de que la sociedad administradora no alcance el monto mínimo de participaciones que se define en el prospecto, lo cual impediría el logro de la política de inversión, el nivel de endeudamiento y la cobertura de los costos y comisiones, lo cual podría incluso resultar en una desinscripción del fondo.</p>

3.2. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

3.2.1 Administración de Riesgos Propios de Activos Financieros	
Tipo de riesgo	Medidas para administrar los riesgos
Riesgos de tasa de interés y de precio	El Comité de Inversiones y el Gestor de Portafolio evalúan constantemente las variaciones en las condiciones económicas (tasas, precios, inflación y otros) con el objetivo de realizar ajustes en la composición de la cartera, de manera que se disminuya el impacto de este riesgo. Al estar la cartera compuesta por valores de corto plazo, estos son menos sensibles a las variaciones a las condiciones de mercado.
Riesgos de liquidez	El fondo no administra este riesgo dado que la liquidez de las participaciones depende de mercado secundario.
Riesgos de crédito o no pago	El fondo invertirá en valores del sector público costarricense y sector privado. En el caso de valores del sector privado se revisan periódicamente los estados financieros y los indicadores Camels del emisor privado de los títulos donde se realiza la mayor concentración, lo anterior para anticipar situaciones que puedan afectar la capacidad de pago de intereses y principal por parte del emisor en la fecha pactada.
Riesgos cambiarios	El Comité de Inversiones y el Gestor de Portafolio evalúan constantemente las expectativas de devaluación o apreciación del colón con respecto al dólar estadounidense para tomar oportunamente acciones para mitigar este riesgo. Además, en caso de que el fondo se endeude en colones, se evaluarán las acciones para mitigar ese riesgo entre las que destacan: buscar el calce de moneda, aprovechar las tasas de mercado para reposicionar el crédito en la moneda que resulte más conveniente al fondo.

Riesgos de las operaciones de reporto	La sociedad de fondos ha establecido un modelo para evaluar, en forma periódica, las condiciones de los puestos de bolsa contraparte con las que realiza o suscribe operaciones de recompra.
Riesgos operativos	Se cuenta con procesos de evaluación periódica del riesgo operativo y de auto evaluación de control interno del Sistema Específico de Valoración del Riesgo Institucional (SEVRI), con el objetivo de reducir la exposición a este riesgo.
Riesgos legales	Se cuenta con asesoría legal adecuada para evaluar las exposiciones a este tipo de riesgo y tomar las medidas correctivas.
Riesgo de Concentración	Se revisan mensualmente los niveles de diversificación / concentración con el propósito de incorporar cambios en el portafolio ante situaciones que puedan afectar la capacidad de pago de un emisor.
Riesgo por desinscripción del fondo de inversión	Se brinda un seguimiento periódico al cumplimiento de los requerimientos del Ente Supervisor y las condiciones planteadas en el prospecto.
Riesgo sistémico	Este riesgo es difícil gestionar pues está fuera del alcance de control por parte de la Sociedad. No obstante, el Comité de Inversiones y el Gestor de Portafolio evalúan constantemente los cambios o información referente a aspectos políticos, económicos, sociales y otros, con el objetivo de realizar ajustes en la composición de la cartera, de manera que se disminuya el impacto de esos eventos.
Riesgo por variaciones en la tasa impositiva.	Si bien este riesgo está fuera de nuestra esfera de control, contamos con una vigilancia permanente de los cambios a la legislación que pueden derivar en una variación a la tasa impositiva a los fondos de inversión, en especial como resultado de un cambio en la Política Fiscal ejercida por el Gobierno.
Riesgo de mercado	El Comité de Inversiones y el Gestor de Portafolio evalúan constantemente las variaciones en las condiciones económicas (tasas, precios, inflación y otros) con el objetivo de realizar ajustes en la composición de la cartera, de manera que se disminuya el impacto de este riesgo. Al estar la cartera compuesta por valores de corto plazo, estos son menos sensibles a las variaciones a las condiciones de mercado.
Riesgo de reinversión	El Comité de Inversiones y el Gestor de Portafolio evalúan constantemente las variaciones en las condiciones económicas (tasas, precios, inflación y otros) con el objetivo de realizar ajustes en la composición de la cartera, de manera que se disminuya el impacto de este riesgo.
Riesgo país	El Comité de Inversiones evalúa periódicamente el nivel de riesgo país (condiciones económicas, sociales, políticas, o incluso naturales y geográficas), asociado a las carteras activas de los fondos en otras monedas distintas del colón. Esto con el objetivo de realizar ajustes en la composición de la cartera, de manera que se disminuya el impacto de este riesgo.

Riesgo no sistemático o diversificable	Si bien este riesgo está fuera de nuestra esfera de control, por cuanto esta originado por todos aquellos factores propios del emisor, el Comité de Inversiones y el Gestor de Portafolio evalúan constantemente este riesgo mediante reportes al comité.
Riesgos por cambios o pérdida de calificación de riesgo	Se brinda un seguimiento periódico al cumplimiento de los requerimientos que podrían motivar un cambio en la calificación otorgada, para velar porque el fondo no desmejore su calificación de riesgo.
Riesgo de custodio	Dado que el custodio es una empresa del mismo Grupo Financiero, se mantiene información de primera mano sobre su solidez financiera y operativa, con lo cual se gestiona este riesgo.
Riesgo por inflación	Si bien este riesgo está fuera de nuestra esfera de control, el comité mantiene seguimiento de la evolución de la inflación para tomar oportunamente acciones para gestionar este riesgo.
Riesgos por liquidación en otra moneda	<p>Este riesgo se gestiona manteniendo en dólares todos los ingresos que recibe el fondo derivado de su gestión, inclusive los ingresos en moneda colones serán trasladados a dólares, a efecto de que el pago de beneficios se gestione siempre en esta moneda.</p> <p>Sin embargo, es importante mencionar que existe la posibilidad de que el Banco Central ante un evento de fuerza mayor, se acoja a lo estipulado en la Ley Orgánica del Banco Central en donde los actos, contratos y obligaciones en moneda extranjera podrán ser pagados en colones según el tipo de cambio promedio calculado por el Banco Central de Costa Rica, el cual deberá hacer del conocimiento público, la metodología aplicada en dicho cálculo, por lo cual, este riesgo no es gestionable por INS Inversiones SAIFI S.A.</p>
Riesgos por la naturaleza de las inversiones financieras	Para gestionar este riesgo el comité recibe periódicamente información sobre la evolución de las variables de Volatilidad, Precio, Iliquidez, Rendimiento Variable, Renovación, Liquidez del Mercado, Cesación de pagos, a efecto de tomar decisiones oportunas.
Riesgo por rendimientos variables	El Comité de Inversiones y el Gestor de Portafolio evalúan constantemente las variaciones en las condiciones económicas (tasas, precios, inflación y otros) con el objetivo de realizar ajustes en la composición de la cartera, de manera que se disminuya el impacto de este riesgo.
Riesgo de custodio y administración del efectivo	El Comité de Inversiones y el Gestor de Portafolio, disponen de información amplia sobre la solvencia del Custodio, su gestión operativa y control interno, lo cual les permite evaluarlo constantemente.
Riesgo de no diversificación	Se verifican periódicamente las condiciones económicas u financieras con el fin de conocer y gestionar riesgos de no diversificación ante situaciones que puedan afectar la capacidad de pago de algún emisor, no obstante, este riesgo es asumido por el fondo, y, por ende, por los inversionistas que invierten en él.

Riesgo de invertir en participaciones de fondos de inversión	El Comité de Inversiones y el Gestor de Portafolio evalúan constantemente las participaciones de Fondos de Inversión donde se invierte, con el objetivo de realizar ajustes en la composición de la cartera, de manera que se disminuya el impacto de este riesgo.
Riesgo de afectación en el valor de las participaciones por la aplicación incorrecta de las normas contables.	Se realiza un contacto permanente con los departamentos especializados de la Corporación y firmas de auditoría para mantener, en todo momento, la adecuada valoración de los activos que componen las carteras de los fondos.
Riesgo de valoración de activos con base en costo amortizado.	Se evitará, al máximo posible, la venta anticipada de activos que sean valorados según el criterio de costo amortizado, con el fin de evitar diferencias en valoración. Se reserva la posibilidad para casos de retiros masivos no programados y reacciones ante eventos de riesgo sistémico.
Riesgo de valoración de activos con base en Valor Razonable con Cambios en Resultados.	Se evaluarán constantemente las variaciones en las condiciones económicas (tasas, precios, inflación y otros) con el objetivo de realizar ajustes en la composición de la cartera, de manera que se disminuya el impacto de este riesgo.
Riesgo por una incorrecta estimación del valor de deterioro.	Se ha establecido una metodología para el cálculo del valor de deterioro por pérdidas crediticias, la cual se encuentra debidamente parametrizada y documentada en los sistemas de información y se revisa periódicamente con el fin de corroborar el buen funcionamiento.
Riesgo de Continuidad de Negocio	INS Inversiones SAFI cuenta con el Plan de Continuidad del Negocio, en donde se ha definido los procesos críticos mediante el Análisis de Impacto de Negocio (BIA, por sus siglas en inglés), asimismo, el Plan cuenta con los protocolos de activación, comunicación, respaldo y medidas necesarias a ejecutar en caso de que la continuidad del negocio se interrumpa por motivos externos al control de INS Inversiones.
Riesgo Reputacional o de Imagen	Se ha establecido el Código de Ética Institucional en donde se facilita el conocimiento y la correcta aplicación de los principios éticos en el quehacer diario, con el fin de que todos los colaboradores comprendan el contenido de sus obligaciones y los criterios rigen su comportamiento tanto interno y como en su relación con las personas externas sean físicas o jurídicas. La administración de este riesgo radica en mitigar la eventual pérdida de confianza de los clientes debido a causas reales o ficticias y que puedan provocar una imagen negativa de la institución o del Grupo INS.
Riesgo por concentración en valores emitidos o avalados por un solo emisor.	Este riesgo se controla mediante límites de inversión. Sin embargo, por normativa de Fondos Inmobiliarios y el prospecto del Fondo establecen que la concentración en activos financieros del Fondo solo puede alcanzar hasta el 20% de los activos totales, por lo que el 80% debe invertirse en activos inmobiliarios.
Riesgo por concentración en una sola emisión o valor como porcentaje de la emisión en circulación.	El riesgo por concentración en una sola emisión o valor se controla mediante límites y políticas internas de diversificación de valores. Así mismo el Fondo por su característica de Fondo Inmobiliario, solo puede invertir hasta un máximo del 20% del total de los activos, por lo que el saldo restante se debe invertir en activos diferentes a financieros.

Riesgos asociados al endeudamiento del fondo de inversión.	<p>Límites normativos: El Reglamento de Fondos establece restricciones sobre el nivel máximo de endeudamiento permitido para fondos de inversión, con el fin de mantener la solvencia y evitar riesgos excesivos. Actualmente de 60%.</p> <p>Políticas internas: Las sociedades administradoras deben definir políticas claras sobre el uso de deuda, incluyendo análisis de capacidad de pago y escenarios de estrés.</p> <p>Monitoreo constante: Evaluación periódica del porcentaje de endeudamiento, liquidez y cobertura de intereses.</p> <p>Transparencia: Informar por las diferentes vías del fondo los riesgos asociados al endeudamiento y los límites aplicables.</p>
3.2.2. Administración de Riesgos Propios de Activos Inmobiliarios	
Tipo	Descripción
Riesgos de siniestros	Dado que los bienes inmuebles en los que invierta el Fondo están expuestos a riesgos de incendio y terremoto, huracanes, entre otros, la gestión de este riesgo se realizará a través de pólizas de seguros que cubran estas situaciones. Así, estos siniestros estarán cubiertos por los correspondientes seguros, cuyas pólizas tendrán las coberturas A (incendio), B (vientos huracanados, ciclones, caída de aviones y objetos que se desprendan de ellos, actos de personas mal intencionadas, choques de vehículos contra el inmueble, explosiones y daños por humo) y C y D (inundación, deslizamiento, temblor y terremoto), y cualquier otra cobertura que fuese creada en el futuro. Con dichas pólizas, los riesgos comentados se trasladan en su totalidad a la entidad aseguradora, salvo el porcentaje que deba cubrir el fondo correspondiente a lo que se denomina "prima" y "deducible".
Riesgo por concentración de inmuebles	INS Inversiones, a través del Comité de Inversiones, velará por la diversificación de las inversiones en distintos inmuebles, ubicados en diversas zonas geográficas, en la medida en que el negocio permita la realización de compras estratégicas para lograr la dualidad de objetivos, riesgo/rendimiento. Es decir, para lograr reducir este riesgo, es necesario que se den desarrollos u oportunidades en diferentes zonas, pues la diversificación por sí sola, no garantiza la reducción del riesgo.
Riesgo por concentración de arrendatarios	INS Inversiones, a través del Comité de Inversiones, evaluará la concentración en un solo inquilino de menor riesgo . Así también, es prioridad del fondo, en la medida de lo posible de adquirir inmuebles cuyos inquilinos sean preferiblemente instituciones del sector público, con buen historial de arrendatario.
Riesgo por la discrecionalidad de la Sociedad Administradora para la compra de los bienes inmuebles	INS Inversiones, a través del Comité de Inversiones conformado por un grupo multidisciplinario, realiza análisis de las diversas oportunidades de inversión en distintos inmuebles, contando así con un proceso transparente y objetivo en la compra de bienes inmuebles, en salvaguardia de los intereses del inversionista del fondo.
Riesgos por fluctuación en el valor de los inmuebles	El gestor de portafolios de INS Inversiones informa periódicamente al Comité de Inversiones sobre las tendencias de

	mercado que pudieren afectar el valor de los inmuebles. Adicionalmente, se realiza, al menos una vez al año, una valoración de las propiedades adquiridas con el objeto de contar con información para la toma de decisiones. También, en la medida de lo posible, los inmuebles se valoran de manera que muestren la tendencia en los precios de los inmuebles, para evitar comprar un bien sobrevalorado.
Riesgo de desocupación de los inmuebles y riesgo por la compra de inmuebles que no generan ingreso	Similar a la estrategia para reducir el riesgo de inquilino, es prioridad del fondo, en la medida de los posible, el adquirir inmuebles cuyos inquilinos sean preferiblemente instituciones del sector público, con buen historial – como arrendatario. Es política del Comité de Inversiones no valorar compras de bienes que no cuenten con inquilinos ya establecidos en el inmueble, para evitar este riesgo.
Riesgo por morosidad de inquilinos	La selección de un buen inquilino, mediante un buen análisis de referencia, tipo de inquilino objetivo, es un factor crucial en la reducción de este riesgo. Por lo que, a fin de evitar este riesgo, se busca adquirir inmuebles cuyos inquilinos sean, preferiblemente, instituciones del sector público, con buen historial como arrendatario.
Riesgo por sobrevaloración de los inmuebles	Todos los inmuebles que el fondo analiza como potenciales compras, cuentan con dos tipos de valoraciones, la pericial y la financiera. Ambas son realizadas por empresas o individuos con amplia experiencia en el tema, a fin de reducir la posibilidad de compra de bienes inmuebles cuyos precios estén ficticiamente elevados.
Riesgo de quiebra o insolvencia	El Comité de Inversiones revisa información sobre los inquilinos y realiza una continua valoración de compra de nuevos inmuebles para velar por que el nivel de ingresos producidos por los arrendamientos e intereses de las inversiones que recibe el Fondo sea mayor a los gastos en que se incurre en el mantenimiento de la operación de los bienes inmobiliarios.
Riesgo de liquidación del fondo	El Comité de Inversiones revisa periódicamente la sostenibilidad financiera del fondo y el cumplimiento de la normativa del Ente Regulador para mitigar este riesgo.
Riesgo de bursatilidad de las participaciones	Este riesgo está fuera del alcance de la administración por parte de la Administradora de Fondos y el Comité de Inversiones del fondo, por lo que el inversionista debe estar consciente de la existencia de este riesgo y su efecto sobre los objetivos planteados por él.
Riesgo precio de las participaciones	Este riesgo está fuera del alcance de la administración por parte de la Administradora de Fondos y el Comité de Inversiones del fondo, por lo que el inversionista debe estar consciente de la existencia de este riesgo y su efecto sobre los objetivos planteados por él.
Riesgo de estimación del valor del inmueble	Se repite en riesgo por sobre valoración de inmuebles. Tiene el mismo sentido.

Riesgo por concentración geográfica	INS Inversiones, a través del Comité de Inversiones, velará por la diversificación de las inversiones en distintos inmuebles, ubicados en diversas zonas geográficas, en la medida en que el negocio permita la realización de compras estratégicas para lograr la dualidad de objetivos, riesgo/rendimiento. Es decir, para lograr reducir este riesgo, es necesario que se den desarrollos u oportunidades en diferentes zonas, pues la diversificación por sí sola, no garantiza la reducción del riesgo.
Riesgo por concentración o especialización de las actividades económicas de los inmuebles	INS Inversiones, a través del Comité de Inversiones, velará por la diversificación de las inversiones en inmuebles aptos para el alquiler a inquilinos con distintas actividades económicas. No obstante, el fondo tiene como parte de su estrategia, la compra de inmuebles con inquilinos del sector público, por lo que el inversionista debe tener presente este enfoque, previo a la inversión en el fondo, a fin de que responda a sus objetivos de inversión.
Riesgo por la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos	Previo a la adquisición de inmuebles, el Comité de Inversiones del fondo, estudia las características del inmueble. Al contar con profesionales con experiencia en el mercado inmobiliario, las características y aspectos como los riesgos indicados, son considerados a fin de elegir inmuebles que no presenten una alta especialización, de manera que su arriendo posterior se facilite.
Riesgo por atraso en la inscripción de los bienes en el Registro Público	La administración de INS Inversiones cuenta con el apoyo legal requerido para lograr la inscripción de bienes adquiridos en el Registro Público en los plazos normales. En caso de situaciones que provoquen atrasos, se comunica al Comité para emprender acciones a efecto de resolver la situación.
Riesgo por variaciones en la estructura de costos del fondo	El Comité de Inversiones y la administración de INS Inversiones tratan, en la medida de lo posible, de establecer las estimaciones de los diversos costos y gastos en la forma más precisa posible con el fin de evitar variaciones no anticipadas. No obstante, el establecimiento de imprevistos a futuro es prácticamente imposible, por lo que la materialización de estos puede provocar una disminución en la rentabilidad esperada del fondo.
Riesgo por arriendo a precios más bajos de los de mercado	El Comité de Inversiones evalúa en forma periódica, de acuerdo con las tendencias de mercado, los valores de alquileres de inmuebles similares a los mantenidos en el fondo, de manera que el alquiler se establezca de acuerdo con las condiciones de mercado. No obstante, en situaciones de sobreoferta, no se descarta utilizar mecanismos o estrategias de mantenimiento de clientes con el fin de no afectar en forma más severa la rentabilidad del fondo.
Riesgo por la imposibilidad de colocar el 100% del monto autorizado	El Comité de Inversiones evalúa en forma periódica mediante informes del gestor, la posibilidad de no lograr la colocación del monto autorizado. Entre las opciones que podrían gestionarse en caso de alcanzar el plazo máximo de colocación indicado en el prospecto sin haber colocado la totalidad del monto autorizado,

	se someterá a consideración de la asamblea de inversionistas del fondo, la posibilidad de prorrogar el plazo de colocación o continuar con el fondo disminuyendo el monto autorizado, presentando los distintos escenarios.
Riesgo por subarriendo de los inmuebles	Para velar por el cumplimiento de la cláusula que al respecto existe en los contratos, el Comité de Inversiones evalúa en forma periódica, mediante informe de visitas a los inmuebles, que no se presenten situaciones de subarriendo.
Riesgo de la administración de los inmuebles adquiridos	INS Inversiones, en consideración del crecimiento de los inmuebles adquiridos, implementará las acciones administrativas necesarias para llevar a cabo un adecuado control de los diversos aspectos administrativos que conllevan la administración de los inmuebles adquiridos tales como control de alquileres, mantenimiento, pago de impuestos, deterioro de los inmuebles, todo con el fin de efectuar las labores administrativas necesarias para una adecuada administración de los inmuebles.
Riesgos ocasionados por daños a la propiedad o deterioro del inmueble	INS Inversiones, en consideración del crecimiento de los inmuebles adquiridos, implementará las acciones administrativas necesarias para llevar a cabo un adecuado control de los diversos aspectos administrativos que conllevan la administración de los inmuebles adquiridos, tales como mantenimiento y prevención del deterioro de los inmuebles, todo con el fin de mantener un adecuado estado de los inmuebles adquiridos.
Riesgos por la adquisición de inmuebles ligados a regímenes de zona franca	INS Inversiones, a través del Comité de Inversiones, velará por la diversificación de las inversiones en distintos inmuebles, ubicados en diversas zonas geográficas, en consideración de las zonas de ubicación de los inmuebles, a fin de lograr una adecuada gestión de compra de inmuebles y reducir el riesgo. Así también, dará un seguimiento a las políticas gubernamentales relacionadas a este régimen, con la intención de considerar o no la posible compra de inmuebles cuando se presente una oportunidad.
Riesgos por conflicto de interés por realizar transacciones entre el Fondo de Inversión y el Grupo de Interés Económico.	INS Inversiones, a través del Comité de Inversiones, velará por el cumplimiento de las buenas prácticas de negocio y la Política de Conflicto de Interés aprobada para el Grupo INS, asimismo, se contratará a un perito independiente incorporado al Colegio de Ingenieros y Arquitectos de Costa Rica para que realice el avalúo del inmueble. El precio de venta del activo del Fondo Inmobiliario no podrá ser inferior al valor en libros que registre el fondo al momento de la transacción de compraventa. Se podrá vender el inmueble por debajo del valor en libros siempre y cuando exista autorización previa por parte de la Asamblea de Inversionistas.
Riesgo relacionado a la posibilidad de no alcanzar el monto mínimo de participaciones que se define en el prospecto.	El Comité de Inversiones gestiona este riesgo mediante un control periódico de las participaciones emitidas, de manera tal que permitan alcanzar el nivel requerido para lograr las políticas de inversión, procurando las sanas prácticas de administración y de rentabilidad para el inversionista.

CAPÍTULO IV

4.1. DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO

4.1.1. Valores de Participación	
Características	Las participaciones de los inversionistas en cualquier fondo estarán representadas por los certificados de participación, denominados también participaciones; cada uno tendrá igual valor y condiciones o características idénticas para sus inversionistas.
Forma de representación	Anotaciones en cuenta.
Valor nominal de la participación	\$2.000,00 (Dos mil dólares americanos)
Cálculo del valor de la participación	<p>El valor o precio de la participación se obtiene al dividir el valor del activo neto del fondo, calculado al final de cada día, entre el número de participaciones en circulación.</p> <p>En el caso de fondos de inversión cerrados, el valor de participación que se obtenga es de referencia.</p>
Metodología para la valoración de los activos financieros del fondo inversión	<p>Valoración a Costo Amortizado</p> <p>Para esta categoría de valoración de los instrumentos financieros se calcula una estimación por deterioro de forma diaria.</p> <p>Para los valores registrados bajo la clasificación contable de Costo Amortizado el valor de mercado será reflejado en las notas de los estados financieros intermedios y auditados del fondo de inversión.</p> <p>Valor Razonable con Cambios en Resultados</p> <p>La metodología de Valoración a precios de mercado por utilizar para la valoración de la cartera es la desarrollada y calculada diariamente por Proveedor Integral de Precios Centroamérica S.A. (PiP) denominada manual para la valuación de instrumentos Financieros en Costa Rica</p> <p>Esta metodología tiene como característica fundamental reflejar continuamente los ajustes de precio que se originan en el mercado como efecto de la oferta y la demanda de los valores o de la evaluación de los fundamentos del emisor, hecha por los agentes económicos.</p> <p>El inversionista tendrá el derecho de solicitar la copia de la metodología correspondiente vía electrónica o vía física en las oficinas de INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión. También estará disponible en la SUGEVAL en su sitio.</p> <p>https://www.sugeval.fi.cr/participantesyproductos/Paginas/Participantes/OtrosParticipantes.aspx</p> <p>Así como en la página Web de Proveedor Integral de Precios Centroamérica S.A. www.piplatam.com</p> <p>Esta metodología conlleva realizar ajustes contables diarios al valor de los activos del Fondo de acuerdo con el comportamiento de los precios de mercado de los</p>

	valores que conforman el portafolio, lo cual incide directamente en el valor del patrimonio y de la rentabilidad del Fondo.
Periodicidad de la valoración de los activos financieros del fondo	Diaria
Metodología para la valoración de los inmuebles del fondo de inversión	<p>La valoración de los inmuebles del Fondo de Inversión INS Inmobiliario, se regirá según lo indicado en los artículos 87 y 88 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión de la SUGEVAL, los cuales indican lo siguiente:</p> <p>“Artículo 87. Valoración de inmuebles</p> <p><i>Debe existir una valoración de cada inmueble, que refleje, entre otras cosas, los ingresos por alquileres de los arrendamientos y otros supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio de la propiedad en condiciones de mercado.</i></p> <p><i>Esta valoración debe ser preparada por un experto independiente de la sociedad administradora. Los enfoques y métodos de valuación que se utilicen deben satisfacer la definición de valor razonable de las NIIF. El Superintendente puede establecer mediante acuerdo disposiciones adicionales sobre el contenido y requerimientos mínimos a desarrollar en los informes de las valoraciones, a partir de estándares de valoración de aceptación internacional.</i></p> <p><i>El registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con el modelo del valor razonable para propiedades de inversión establecido en las NIIF. 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.</i></p> <p><i>La valoración no puede tener una antigüedad superior a seis meses, respecto a la fecha de adquisición del activo o de la actualización de la información financiera del fondo. Los inversionistas tendrán acceso a las valoraciones de los inmuebles.</i></p> <p><i>El resultado de las valoraciones debe ser remitida a la Superintendencia General de Valores por los medios y plazos que esta señale mediante acuerdo.</i></p> <p>Artículo 88. Plazo para la valoración de inmuebles</p> <p><i>Los bienes inmuebles deben valorarse al menos una vez al año, para lo cual se debe considerar la fecha de compra de cada inmueble. La existencia de una opción de compra en los contratos de arrendamiento no exime la realización de estas valoraciones”.</i></p> <p>Asimismo, de conformidad con lo establecido en el Acuerdo SGV-A-170 emitido por la Superintendencia General de Valores, “<i>El propósito de la valoración es determinar un valor razonable del inmueble, que pueda ser utilizado para el registro</i></p>

	<p><i>del valor del inmueble en los estados financieros de los fondos de inversión, de conformidad con el modelo del valor razonable para propiedades de inversión establecido en las NIIF.</i></p> <p><i>El alcance de la valoración y la emisión del informe deben ejecutarse en cumplimiento con los Estándares Internacionales de Valuación vigentes (IVS por su sigla en inglés) emitidos por el Consejo de Normas Internacionales de Valuación (IVSC por su sigla en inglés); esto incluye el Marco IVS, las Normas generales IVS y el Estándar de Activos IVS 400 Intereses Inmobiliarios".</i></p> <p>El informe de Valoración es un documento de carácter público y de acceso a los inversionistas y se considerará al menos:</p> <ol style="list-style-type: none"> La declaración referente al cumplimiento de las normas y estándares IVS. Adicional a los aspectos requeridos según el estándar IVS, deben adjuntarse los cálculos realizados para determinar el valor del inmueble, así como la justificación de base de valor utilizada, el enfoque(s) adoptado, el método(s) aplicado, las suposiciones realizadas, las conclusiones y cualquier aspecto significativo que el valorador considere importante revelar. Posterior a la primera valoración con estas normas, en caso de que un inmueble presente un cambio de base(s) de valor, enfoque(s), o método; el valorador deberá incluir los motivos que justifican este cambio. <p>En cuanto a las responsabilidades del profesional o firma contratada para realizar el informe de valoración, se deberán revelar en el informe de cada inmueble, al menos los siguientes aspectos:</p> <ol style="list-style-type: none"> La competencia, habilidades técnicas y experiencia que posee en valoración de inmuebles. Si cuenta con la independencia necesaria en relación con la sociedad administradora, su grupo financiero y la persona que ofrece vender o comprar el inmueble a valorar. Si considera satisfactoria la confiabilidad de la información existente, los insumos y supuestos utilizados; de forma que promueva la transparencia y minimice cualquier factor subjetivo en el proceso. Si utilizó en forma adicional un(os) especialista en ciertos aspectos de la asignación. <p>Si cumple con los principios éticos rectores de su profesión y del colegio profesional respectivo."</p>
Periodicidad de la valoración de los activos no financieros del fondo	Al menos una vez al año

Mercados o bolsas en los cuales se puede negociar la participación	Mercado Secundario de la Bolsa Nacional de Valores
4.1.2. Asamblea de Inversionistas	
Reglas para la convocatoria	<p>La convocatoria se realizará con al menos quince días hábiles de anticipación a la fecha de la asamblea y se comunicará mediante la publicación de un aviso en un diario de circulación nacional, y mediante un Comunicado de Hecho Relevante, pudiendo recordarse por medio del correo electrónico señalado por el inversionista. En dicho plazo no se computará el día la publicación y comunicación de la convocatoria, ni el de la celebración de la asamblea. Podrá prescindirse del trámite de convocatoria previa cuando esté reunida la totalidad de los inversionistas y así se acuerde por unanimidad.</p> <p>La convocatoria señalará la fecha de corte a partir de la cual se determinará cuales inversionistas podrán participar en la asamblea.</p> <p>El Presidente y el Secretario de la Sociedad Administradora fungirán respectivamente como Presidente y Secretario de las asambleas generales, y a falta de éstos los que la asamblea designe. Estos funcionarios firmarán el acta de asamblea.</p>
Cantidad de inversionistas necesaria para el quórum	El quórum para la primera convocatoria a la hora señalada será de un mínimo de tres cuartas partes de la totalidad de participaciones en circulación. De no existir quórum, la asamblea se llevará a cabo en segunda convocatoria una hora después de la hora señalada en primera convocatoria con el número de inversionistas presentes.
Mayoría requerida para la aprobación de acuerdos en la asamblea	<p>Los inversionistas deberán acreditarse ante la sociedad administradora con la presentación de su documento de identidad personal vigente, poder legal especial debidamente certificado en caso de que esté siendo representado por un tercero y la certificación de personería jurídica en caso de que represente una sociedad. En este último caso la certificación no podrá tener más de quince días de expedida.</p> <p>Los acuerdos de asamblea se tomarán por votación de mayoría simple (la mitad más uno) de las participaciones presentes. En las condiciones no señaladas en este prospecto, la asamblea se regirá por las disposiciones establecidas en el código de comercio para las asambleas generales extraordinarias de las sociedades anónimas</p>
Otras reglas de convocatoria	Se realizará, al menos cada dos años, una asamblea de inversionistas para la rendición de cuentas por parte de la sociedad administradora acerca del desempeño del fondo de inversión.

	<p>Para lo no regulado en este reglamento, se deben acatar las disposiciones previstas en el Código de Comercio para asambleas extraordinarias de accionistas.</p> <p>Las asambleas podrán celebrarse de manera presencial, virtual, o mediante la combinación de ambas.</p> <p>En caso de que se realicen de manera virtual o mixtas, se deben utilizar medios tecnológicos que permitan la identificación de los participantes, así como cumplir los principios de simultaneidad, integralidad e interactividad de la comunicación durante la respectiva asamblea.</p> <p>Asimismo, debe garantizarse, mediante dichos medios, la conservación y fidelidad de lo deliberado y acordado, información a la cual tendrán acceso los inversionistas y la Superintendencia en lo que corresponda.</p>
--	--

CAPÍTULO V

5.1. REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS DE PARTICIPACIONES

5.1.1. Suscripción y Reembolso	
Casos de excepción en los cuales el fondo puede reembolsar directamente las participaciones	<p>De acuerdo con el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, serán excepciones en las cuales el inversionista no deberá recurrir a una bolsa de valores para vender sus participaciones, antes de la liquidación del fondo, en las siguientes situaciones:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. La conversión del fondo cerrado a uno abierto, conforme a la aprobación de la asamblea de inversionistas. 2. En casos de iliquidez del mercado, cuando sean autorizados por la Superintendencia, de acuerdo a los criterios y condiciones descritos en el artículo 39 bis del Reglamento General Sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. 3. Modificaciones del régimen de inversión, entendido como la naturaleza del fondo (abierto o cerrado), la política de inversión, el nivel en endeudamiento autorizado para el fondo, el aumento en las comisiones de administración, entrada o salida máximas establecidas en el prospecto, la disminución de la periodicidad de distribución de los rendimientos hacia los inversionistas y el aumento en el monto autorizado de fondos cerrado. 4. Cambio de la entidad de custodia (excepto cuanto el cambio de la entidad de custodia cuando el servicio a los fondos de inversión se traslada entre entidades de custodia autorizadas que sean integrantes de un mismo grupo o conglomerado financiero, siempre que lo anterior forme parte de un proceso para que el servicio se integre y presente dentro de una sola entidad), así como el cambio

	<p>de control, fusión y sustitución de la sociedad administradora según lo establecido en el Reglamento General Sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión y la fusión de fondos establecida en el Artículo 7 y Artículo 26 del Reglamento General Sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</p> <p>El mecanismo para dar cumplimiento al derecho de receso de los inversionistas en desacuerdo con el cambio de control, sustitución o fusión de la sociedad administradora o cambios en el régimen de inversión es el reembolso directo de las participaciones por parte del fondo de inversión, se encuentra establecido en el artículo 25 bis del reglamento General Sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</p> <p>El artículo 36 del reglamento General Sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión establece el valor y lineamientos de referencia que se utiliza para reembolso de participaciones de Fondos Cerrados.</p>
Mecanismo de colocación de las participaciones	<p>Para la colocación de participaciones a precios inferiores al valor de la participación vigente a la fecha de colocación se requerirá de la aprobación previa de la asamblea de accionistas del fondo. El valor de la participación en el mercado secundario puede diferir del valor de referencia de la participación.</p> <p>INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. podrá colocar las participaciones del fondo de inversión en el mercado de valores costarricense u otros mercados, por medio los siguientes mecanismos de colocación de valores: directa, subasta y contratos de colocación.</p> <p>En el caso de colocaciones fuera de bolsa, excepto en el caso de la suscripción en firme por la totalidad de la emisión, se brindará trato igualitario a los inversionistas en el acceso y difusión de la información sobre la emisión y el mecanismo de colocación, así como en las condiciones de la colocación. Para este caso, INS Inversiones SAFI S.A. definirá el mecanismo a utilizar y las reglas que aplicará.</p> <p>Para el caso de las colocaciones por bolsa se sujetarán a los mecanismos y disposiciones que la bolsa de valores respectiva disponga por vía reglamentaria, en concordancia con el principio de trato igualitario señalado anteriormente.</p> <p>La convocatoria de la colocación (fuera o dentro de bolsa) se informará mediante un Comunicado de Hecho Relevante, 5 días hábiles antes de la primera colocación y 2 días antes para colocaciones posteriores, donde se definirá el mecanismo a utilizar y las reglas que aplicará.</p> <p>En caso de contrato de colocación, se informará mediante Comunicado de Hecho Relevante el nombre de los suscriptores, la naturaleza y el plazo de</p>

	las obligaciones de los intermediarios, el monto a suscribir por cada uno, las compensaciones convenidas y el precio a pagar, como máximo 1 día hábil después de la firma del contrato.
--	---

5.1.2. Distribución de beneficios periódicos

Periodicidad de distribución	Trimestral
Fecha de corte para determinar inversionistas con derecho a recibir los beneficios	La fecha de corte será el cierre trimestral de marzo, junio, setiembre y diciembre de cada año.
Fecha de pago de los beneficios	El pago de los beneficios se efectuará dentro de los 20 días hábiles posteriores al cierre de cada trimestre según la fecha de corte definida.
Determinación del beneficio a distribuir	<p>El Fondo distribuirá el 100% de su renta líquida, entendida ésta como la suma de rentas por concepto de alquileres, capital pagado en exceso e intereses percibidos más otros ingresos, una vez deducidos los gastos del Fondo en que se deba incurrir y el monto de las reservas aprobadas por el Comité de Inversiones. La distribución se efectuará dentro de los 20 días hábiles posteriores al cierre trimestral de marzo, junio, setiembre y diciembre de cada año.</p> <p>La reserva originada por las pérdidas y/o ganancias no realizadas provenientes de un cambio en el valor de los inmuebles, no será sujeta a la distribución de los beneficios entre los inversionistas, hasta tanto no se ejecute la venta del mismo.</p> <p>Tendrá derecho al rendimiento, quien, a la fecha de corte de pago de los beneficios, sea el dueño del valor de participación, de acuerdo con el libro de inversionistas que administrará INS Valores Puesto de Bolsa, como entidad de custodia. Este pago se realizará a través de un cheque a nombre del cliente, depósito en una cuenta del Banco Nacional o a través de una transferencia a una cuenta que posea el cliente en el Sistema Bancario Nacional. De acuerdo con el transitorio II del Reglamento de Custodia, INS Valores Puesto de Bolsa será la entidad de custodia u otro custodio autorizado y el Banco Nacional de Costa Rica fungirá como agente de pago.</p> <p>Los costos de transferencias a cualquier cuenta distinta a la del Banco Nacional serán a cargo del cliente. En el caso de los cheques, estos se retirarán en la tesorería de INS Valores Puesto de Bolsa.</p>

CAPÍTULO VI

6.1. COMISIONES Y COSTOS

6.1.1. Comisión de administración y costos que asume el fondo	
Comisión de administración máxima	<p>INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, SA. cobrará una comisión anual máxima de administración de un 5.00%, sobre el valor de los activos netos del Fondo. La comisión de administración se calcula y contabiliza diariamente y se cancela a la sociedad administradora en forma mensual. Los cálculos de comisiones serán de acuerdo con los lineamientos dictados al efecto por la Superintendencia General de Valores. El fondo no tiene cargos de entrada; sin embargo, la compra o venta de las participaciones en el mercado secundario puede involucrar una comisión bursátil imputable al inversionista, cobrada por el Puesto de Bolsa que realiza la transacción. Esta comisión se establece por libre acuerdo entre las partes (el Puesto de Bolsa y el cliente).</p>
Costos que asume el fondo de inversión	<p>Además de la comisión de administración, indicada en el punto anterior, se agregan otros gastos que son imputables o con cargo al fondo:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Honorarios de auditores, peritos ingenieriles, peritos topográficos y asesores legales, financieros e inmobiliarios externos del fondo. ▪ Todos los tributos presentes y futuros relacionados con las propiedades inmuebles. ▪ Seguros de cobertura general, tal como incendio, rayo, terremoto, inundación y otros que requieran los inmuebles del fondo, así como seguros futuros que sean importantes para la protección de los inmuebles, tal como seguros para desocupación de inmuebles. ▪ Mantenimiento físico y reparaciones de los inmuebles, y otros como agua, luz, servicios públicos, entre otros. ▪ Peritazgo y valoraciones de las propiedades. ▪ Servicios de calificación del Fondo. ▪ Servicios de Custodio de los activos financieros del fondo y de los títulos de participación en circulación. ▪ Gastos por publicidad, promoción y mercadeo. ▪ Gastos de organización de asamblea anual y asambleas extraordinarias de inversionistas. ▪ Comisiones a corredores de bienes raíces. ▪ Gastos financieros por apalancamiento. ▪ Gastos de reestructuración de pasivos del fondo. ▪ Gastos de traspaso de compra y venta de inmuebles. ▪ Costos de litigios y gastos legales por defensa del fondo. ▪ Administración y vigilancia de los inmuebles. ▪ Servicios por asesorías de analistas o profesionales inmobiliarios. <p>Cualquier otro cargo al fondo se realizará un comunicado de Hecho Relevante para informar a la Superintendencia General de Valores y a los inversionistas, además el prospecto se actualizará mediante un trámite de actualización de</p>

	<p>Hecho Relevante de acuerdo con el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. Sin embargo, estos cargos deben estar estrictamente ligados a la gestión de la cartera inmobiliaria.</p> <p>Los costos reales incurridos en cada trimestre se pueden consultar en los informes trimestrales del fondo.</p>
--	--

CAPITULO VII

7.1. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS

7.1.1. Información periódica que los inversionistas pueden consultar		
Información	Periodicidad	Lugares para consulta o medios para su difusión
Estados de cuenta	“Mensual”	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Oficinas de INS-INVERSIONES Sociedad Administradora de Fondos de Inversión o por medio de nuestros agentes comercializadores: ▪ INS Valores Puesto de Bolsa.
Informes trimestrales	“Trimestral”	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) ▪ Oficinas de INS-INVERSIONES Sociedad Administradora de Fondos de Inversión o por medio de nuestros agentes comercializadores: ▪ INS Valores Puesto de Bolsa. ▪
Hechos relevantes	“Inmediatamente después de su conocimiento”	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) ▪ Oficinas de INS-INVERSIONES Sociedad Administradora de Fondos de Inversión o por medio de nuestros agentes comercializadores: ▪ INS Valores Puesto de Bolsa.
Calificación de riesgo	“Semestral”	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)

		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Empresa Calificadora de Riesgos. ▪ Oficinas de INS-INVERSIONES Sociedad Administradora de Fondos de Inversión o por medio de nuestros agentes comercializadores: ▪ INS Valores Puesto de Bolsa.
Estados financieros mensuales no auditados de la SAIFI y sus fondos	“Mensual”	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). ▪ Oficinas de INS-INVERSIONES Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
Estados financieros auditados de la SAIFI y sus fondos	“Anual”	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). ▪ Oficinas de INS-INVERSIONES Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
Reporte de valoración financiera y pericial de los inmuebles	“Anual”	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). ▪ Oficinas de INS-INVERSIONES Sociedad Administradora de Fondos de Inversión o por medio de nuestros agentes comercializadores: INS Valores Puesto de Bolsa.
Reporte de composición de cartera de los fondos	“Quincenal”	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) ▪ Oficinas de INS-INVERSIONES Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
Reporte de comisiones de administración, valor del activo neto del fondo, valor de la participación, y rendimientos del fondo	“Diario”	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) ▪ Oficinas de INS-INVERSIONES Sociedad Administradora de Fondos de Inversión o por medio de nuestros agentes comercializadores:

		▪ INS Valores Puesto de Bolsa.
--	--	--------------------------------

7.1.2. Régimen fiscal que le aplica al fondo

Los fondos de inversión son contribuyentes de las rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital de conformidad con lo dispuesto en la Ley No. 7092, Ley del Impuesto sobre la Renta, reformada por la Ley 9635 “Fortalecimiento de las Finanzas Públicas”, la cual entrará en vigencia el 1 de julio del 2019.

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

Impuesto sobre el Valor Agregado (IVA)

- ✓ Los fondos de inversión inmobiliario deberán cancelar el Impuesto sobre el Valor Agregado (IVA) correspondiente al trece por ciento (13%) en todos sus servicios contratados, dichos cargos deberán ser reconocidos contablemente como créditos fiscales, pero así mismo cobrará el IVA sobre sus arrendamientos los cuales deberán ser reconocidos contablemente como débitos fiscales, generándose de esta manera un pago neto del IVA, igualmente sobre esta misma aplicación se haría dependiendo el caso, su proporcionalidad al fondo de inversión si lo amerita.

Impuesto sobre las Rentas de Capital Inmobiliario.

- ✓ Los fondos de inversión inmobiliarios, únicamente podrán aplicar una reducción del veinte por ciento (20%) del ingreso bruto, como gasto deducible sin necesidad de prueba alguna y sin posibilidad de ninguna otra deducción, de este resultado se aplica una tarifa impositiva del quince por ciento (15%) sobre esta renta imponible.

“Todos los títulos de participación del Fondo Inmobiliario estarán sujetos a una tarifa impositiva del quince por ciento (15%) sobre las ganancias de capital.”

CAPÍTULO VIII

8.1. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA Y SU GRUPO FINANCIERO

8.1.1. Información sobre la Sociedad Administradora		
Direcciones	San José, República de Costa Rica. Costado norte del Edificio Central Instituto Nacional de Seguros, teléfono: 2284-8100 Fax 2256-6728. Apartado postal:11519-1000 correo electrónico: inssafi@insinversiones.com Página web: www.insinversiones.com	
Grupo financiero al que pertenece	INSTITUTO NACIONAL DE SEGUROS	
Principales accionistas	INSTITUTO NACIONAL DE SEGUROS = Participación Accionaria del 100%	
Representante legal	Freddy Jiménez Varela Annette Arguedas Fallas Armando Maroto Barrios	
8.1.2. Estructura organizacional		
Gerente General	MBA. Armando Maroto Barrios	
	Nombre de cada miembro	Cargo
Junta directiva	Freddy Jiménez Varela	Presidente
	Annette Arguedas Fallas	Secretario
	Ronald Arnaldo Ortiz Álvarez	Tesorero
	Marcela Ledezma Céspedes	Vocal
	Gabriela Chacón Fernández	Vocal
	Laura Mora Camacho	Fiscal
Comité de Inversión de los Fondos Inmobiliarios	Alicio Rodríguez Morales Máster en Administración de empresas con énfasis en Banca y Finanzas de la Universidad de Costa Rica y Máster en Auditoría Financiera Forense de la Universidad Autónoma de Monterrey, funge como Gestor Asuntos RFO de INS Inversiones SAIFI S.A. posee más de 25 años de experiencia en temas normativos y regulatorios en el área de Fondos de Inversión.	Presidente

	<p>Armando Maroto Barrios</p> <p>Máster en Administración de Empresas, funge como Gerente General de INS Inversiones SAFI S.A y posee más de 16 años de experiencia en el sector financiero y bursátil.</p>	Secretario
	<p>Mercedes Castro Oporto (Miembro independiente)</p> <p>Graduada de la Universidad de British Columbia – Canadá en Bienes Raíces. Actualmente funge como Presidenta de First Realty S.A., firma de correduría inmobiliaria, Tesorera de ACEPI (Cámara de Empresarios Profesionales Inmobiliarios). Destaca también su gestión como cofundadora y directora del Centro de Resolución de Conflictos en Materia de Propiedad, adscrita al Ministerio de Justicia. Cuenta con más de 15 años de experiencia profesional en el sector inmobiliario.</p>	Miembro independiente

8.1.3. Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo

Auditor Externo	KPMG S.A.
Asesores legales, analistas internacionales y otros profesionales	Asesoría Legal de INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

8.1.4 Administración de conflicto de intereses

Políticas sobre conflicto de intereses e incompatibilidades	<p>La Política para la administración de los conflictos de Interés e incompatibilidades fue aprobada por Junta Directiva. Su primera aprobación se dio por medio del acuerdo IV.I de la sesión de Junta Directiva No. 184-06 del 14 de noviembre del 2006. Su última versión y modificaciones fueron aprobadas por Junta Directiva en Acuerdo IV tomado en la Sesión Ordinaria No. 698-19 del 30 de octubre de 2019.</p> <p>Puede consultarse en las oficinas de INS Inversiones SAFI S.A. ubicadas costado norte del Edificio Central Instituto Nacional de Seguros, además puede solicitarse al siguiente correo electrónico: inssafi@insinversiones.com ó en nuestra página Web:</p>
--	---

https://www.insinversiones.com/WSINSInversionesPublico/ctnpublicaciones/frmgeneral_publicaciones_gobiemocorporativo.aspx

El Grupo INS cuenta con un Código de Gobierno Corporativo que incluye las Políticas para la administración de los conflictos de interés e incompatibilidades a nivel corporativo. Su primera aprobación se dio por medio del acuerdo IV.I de la sesión de Junta Directiva del INS No. 8993 del 22 de marzo del 2010. Su última versión fue aprobada por Junta Directiva del INS en Sesión No. 9539 del 05 de agosto del 2019.

El Código de Gobierno Corporativo del Grupo INS puede ser consultado en las oficinas de INS Inversiones SAIFI S.A. ubicadas costado norte del Edificio Central Instituto Nacional de Seguros, además puede solicitarse al siguiente correo electrónico: inssafi@insinversiones.com o en nuestra página Web.

Adicionalmente en la página www.ins-cr.com/Gobierno-Corporativo#normativa, en la sección de Código de Ética y Conducta del Grupo INS.