

PROSPECTO

FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO CENTROS DE SALUD INS NO DIVERSIFICADO

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-64-2025 del día 12 de mayo del 2025.

Fecha de modificación del prospecto junio 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. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión no tienen relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente.

Un fondo inmobiliario no diversificado es aquel que invierte en inmuebles en los que, más del 25% de los ingresos mensuales del fondo, puede provenir de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico. Consulte a su asesor de inversiones.

8.1.3 Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo	69
8.1.4 Administración de conflicto de intereses.....	69

CAPÍTULO I

1. DESCRIPCIÓN DEL FONDO

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

a) Horizonte de Inversión

El Fondo de Inversión Inmobiliario Centros de Salud INS No Diversificado, se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, que no requieren de un ingreso cierto, ya que dentro de la cartera podrían existir inmuebles que por períodos no generen ingresos por concepto de alquileres, además de que cualquier plusvalía latente por revalorización de inmuebles solamente será observada en el largo plazo.

Por consiguiente, el plazo mínimo de permanencia recomendado para el inversionista es de al menos dos años.

b) Capacidad de soportar pérdidas

Es un fondo destinado a inversionistas dispuestos a asumir los riesgos inherentes a una cartera inmobiliaria tales como pero no limitados a destrucción de los inmuebles, desocupación de éstos, incumplimientos por parte de los arrendatarios y procesos legales por desahucio, por lo que el inversionista debe estar en capacidad de soportar pérdidas, temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones.

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 Inmobiliario Centros de Salud INS No Diversificado 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 en la Bolsa Nacional de Valores, para lo cual deben tener claro que el mercado de participaciones de fondos cerrados en el país todavía no es lo suficientemente líquido.

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> <p>a. Costo Amortizado</p> <p>Se clasifica el activo a Costo Amortizado 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> <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.</p> <p>Por otra parte, este método implica también el registro de la reserva por pérdidas crediticias esperadas, 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>Las operaciones financieras que se clasifican y registran en el modelo de negocio denominado “Costo Amortizado” son:</p>

- I. Reportos tripartitos vendedor a plazo.
- II. Títulos Valores.

b. Valor Razonable con cambios en Otro Resultado Integral (ORI):

El Valor Razonable con cambios en Otro Resultado Integral determina que las inversiones financieras se mantienen dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra obteniendo flujos de efectivo contractuales y vendiendo activos financieros, y las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

La clasificación de las operaciones en este modelo implicará el registro contable de las variaciones en los precios de mercado de los activos que componen la cartera y, consecuentemente, dichas variaciones se reflejarán en el valor de participación del fondo.

Adicionalmente, el método de Valor Razonable con cambios en Otro Resultado Integral implica el registro de la reserva por 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.

En el Modelo de Negocio definido como Valor Razonable con cambios en Otro Resultado Integral se registrarán operaciones de títulos valores.

c. Valor razonable con Cambios en Resultados:

El valor razonable con Cambios en Resultados se refiere a comparar el precio que se tiene 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

	<p>el valor de los títulos se reflejarían en el valor de participación del fondo.</p> <p>Las inversiones en fondos abiertos se registrarán contablemente bajo el Valor Razonable con Cambios en Resultados.</p>
--	---

1.2 Tipo de Fondo			
Por su naturaleza	Cerrado	Por su objetivo	Ingreso
Por su diversificación	No diversificado	Por el Mercado en que invierte	Local
Moneda para la suscripción o reembolso de participaciones	Dólares estadounidenses	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 Martínez
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	INS Valores Puesto de Bolsa, S.A.
Calificación de riesgo	<p>Este fondo cuenta con una calificación de riesgo de scrAA 3 (CR) Perspectiva Estable otorgada por Moody's Local CR Calificadora de Riesgo, S.A.</p> <p>La calificación scr AA (CR) corresponde a aquellos fondos donde "la calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno".</p> <p>Con relación al riesgo de mercado:</p>

	<p>Con relación al riesgo de mercado la categoría 3 identifica a aquellos fondos con “alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado”. Los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.</p> <p>Las calificaciones desde “scr AA (CR)” a “scr C (CR)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.</p> <p>Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.</p> <p>Este Fondo deberá actualizar al menos semestralmente durante su vigencia la calificación de riesgo.</p> <p>El informe de la calificación se podrá consultar en las oficinas de INS Inversiones Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., en la SUGEVAL, en la página de Moody’s Local CR Calificadora de Riesgo, S.A, por medio de nuestros agentes comercializadores INS Valores Puesto de Bolsa, o en los siguientes sitios web:</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	<p style="text-align: center;">3-110-788792</p>

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

Monto autorizado			
Monto de la Emisión	USD \$ 45,000,000	Plazo máximo para la colocación	10 años a partir de la recepción de la carta de cumplimiento de requisitos finales
Valor nominal de la participación	USD \$ 1,000.00	Vencimiento del fondo	Indefinido
Número de participaciones Autorizadas	45,000	Código ISIN	CRINSSFL0119
Monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del fondo	17,483		

CAPÍTULO II

2.1. POLÍTICA DE INVERSIÓN

2.1.1 Política de Inversión de activos financieros¹		
Moneda de los valores en que está invertido el fondo	Dólares estadounidenses	
Tipos de valores	Detalle	Porcentaje máximo de inversión
	Efectivo	100%
	Valores de deuda	100%
	Valores accionarios	No Aplica

¹ La cartera financiera representa máximo el 20% del activo total del fondo y los porcentajes que se incluyen en esa sección se refieren a este límite máximo.

	Participaciones de fondos de inversión financieros abiertos. Productos estructurados Valores de procesos de titularización.	100%	No Aplica No Aplica
Países y/o sectores económicos	País y/o sector	Porcentaje máximo de inversión	
	Costa Rica	100%	
	Sector Financiero	100%	
	Sector Privado	100%	
Sector Publico	100%		
Concentración máxima en un solo emisor	100%		
Concentración máxima en operaciones de reporto, posición vendedora a plazo	80%	Concentración máxima en valores extranjeros	0%
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 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.
Otras políticas de inversión	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		

	<p>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, así como en Fondos de Inversión Financieros Abiertos 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 80% de sus activos financieros (que representa un 16% 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 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.</p>
Límites especiales para fondos del mercado de dinero	<p style="text-align: center;">No aplica</p>

2.1.2 Política de Inversión de activos inmobiliarios

Tipo de inmuebles	El Fondo mantendrá el 100% de sus activos inmobiliarios en dos Centros de Salud Referencial en las localidades de Cartago y Guadalupe.	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 una valoración previa 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>Los equipos, tales como ascensores o aire acondicionado, y el mobiliario que son parte integrante de un edificio, se deben considerar en las valoraciones y no deben ser reconocidos en forma separada. Cuando los contratos de arrendamiento incorporen otro mobiliario, la sociedad administradora lo debe reconocer según lo dispuesto en las normas de contabilidad definidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero. La adquisición posterior de este tipo de equipo o mobiliario se debe tratar como una mejora o reparación del inmueble, según lo indicado en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</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.		

<p>Política de arrendamiento de inmuebles a personas o compañías relacionadas a la sociedad administradora</p>	<p>La política del Fondo de Inversión Inmobiliario Centros de Salud INS No Diversificado 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 para ser ocupado por alguna de las empresas del Grupo INS, se realizará un estudio de precios de mercado para inmuebles similares y aplicable al sector, el cual será realizado por un experto independiente al Grupo INS.</p>
<p>Transacciones con el Grupo de Interés Económico de la SAFI</p>	<p>INS Inversiones SAFI S.A. es administradora de Fondos de Inversión, incluyendo aquellos de carácter inmobiliario, 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> <p>En línea con lo anterior, resulta importante destacar que potencialmente cualquier empresa perteneciente al mismo Grupo de Interés económico de INS Inversiones SAFI S.A. podrían realizar transacciones con el fondo, al ejercer un rol como arrendataria de los inmuebles del fondo, ente asegurador de los inmuebles del fondo, o bien, agente colocador de las participaciones del fondo.</p> <p>Asimismo, se debe resaltar que el Fondo de Inversión Inmobiliario Centros de Salud INS No Diversificado se encuentra facultado para vender 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 deberá existir una valoración del inmueble, que refleje, entre otras cosas, los ingresos por alquileres de los arrendamientos y otros supuestos que los participantes del mercado</p>

	<p>utilizarían al fijar el precio de la propiedad en condiciones de mercado. Esta valoración debe ser preparada por un experto independiente de la sociedad administradora y su grupo de interés económico. Los enfoques y métodos de valuación que se utilicen deben satisfacer la definición de valor razonable de las NIIF. 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>
<p>Moneda en que se celebrarán los contratos de arrendamiento</p>	<p>Los contratos de arrendamiento se podrán celebrar en dólares estadounidenses.</p>
<p>Otras políticas de inversión</p>	<p>El Fondo mantendrá el 100% de sus activos inmobiliarios únicamente en dos Centros de Salud Referencial en las localidades de:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Cartago en el Distrito 01 Oriental, Cantón 01 Cartago, Provincia 03 Cartago, específicamente entre avenidas 3 y 5 y calle 3, 150 m al este del Museo de Cartago (antiguo Cuartel). La propiedad descrita mediante número de plano catastro es C-2193273-2020, Folio Real 3-265110-000 con un área inscrita de 7.466 metros cuadrados. 2. Guadalupe, en el Distrito 01 Guadalupe, Cantón 08 Goicoechea, Provincia 01 San José, específicamente entre avenidas 29 y 31, diagonal al edificio municipal de Goicoechea. La propiedad descrita mediante número de plano catastro es SJ-2195905-2020, Folio Real 1-710930-000 con un área de 2.791 metros cuadrados. <p>Las propiedades fueron diseñadas, construidas y equipadas para arrendar y albergar dos centros de salud referencial con modalidad llave en mano y mantenimiento incluido. Los Centros de Salud Referencial desarrollados en Goicoechea y Cartago, se catalogan cada uno de ellos como Centro Médico Referencial, brindando servicios a mediana escala, tales como: consulta externa, rehabilitación,</p>

	<p>valoraciones iniciales, imágenes médicas, logísticas, farmacia, entre otros.</p> <p>El Fondo se encuentra facultado para adquirir junto a los inmuebles, equipos y mobiliario especializado que requerirán de un plan de mantenimiento y un plan de reposición cuando finalice su vida útil, en virtud de lo cual será el mismo fondo el responsable del plan de mantenimiento y reposición de equipos, así como de asegurar los recursos necesarios para ejecutar estas acciones.</p> <p>El fondo de inversión Inmobiliario podrá constituir contratos de arrendamientos en dólares sobre los inmuebles adquiridos por el fondo inmobiliario.</p> <p>Las formas de financiamiento que puede utilizar el Fondo son las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Emisión de participaciones. ▪ Préstamo bancario o de otras entidades autorizadas para otorgar créditos. ▪ Créditos comerciales de bienes y servicios de proveedores. ▪ Contratos de crédito en los cuales las propiedades del fondo puedan ser otorgadas como garantía de la operación por medio de la utilización de fideicomisos de garantía, ello en cumplimiento de las disposiciones del 656 y restantes aplicables del Código de Comercio y procurando la debida independencia entre el fiduciario y la entidad acreedora, así como también porque una vez cancelada la operación crediticia y finiquitado el contrato de garantía, el activo se traspase al fondo en caso de ser necesario. <p>No existen límites a las condiciones que deben reunir las operaciones de crédito, salvo lo correspondiente a la moneda, ya que debe de ser en dólares. La tasa de interés podrá ser fija o variable. En todos los casos el Fondo velará porque las opciones de financiamiento sean en condiciones de mercado y que se ajusten a sus necesidades, donde evaluará tasa, comisiones y plazo.</p>		
<p>Nivel máximo de endeudamiento del fondo</p>	<p>60%</p>	<p>Moneda de contratación de las deudas del fondo</p>	<p>Dólares estadounidenses</p>

2.1.3 Disposiciones Operativas

Políticas y lineamientos para la administración de atrasos en los alquileres	<p>El Fondo de Inversión Inmobiliario Centros de Salud INS No Diversificado, 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 según lo estipulado en cada contrato, sea que fue fijado por mes adelantado o vencido, todo de conformidad con la Ley de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos vigente.</p> <p>Cuando se presente el incumplimiento de pago por parte de un inquilino, se procederá de la siguiente manera:</p> <ol style="list-style-type: none">Se realizará gestión administrativa mediante llamada telefónica o correo electrónico solicitando las explicaciones del incumplimiento y gestionando el pago a la brevedad posible.Luego de transcurrido un mes de atraso, se remitirá un oficio formal de cobro administrativo y se continúa gestionando el pago.Luego de transcurridos dos meses de atraso, se procede al inicio del proceso de cobro judicial.No obstante, la administración evaluará las razones que han generado el retraso en el pago, y mediante oficio debidamente razonado y fundamentado, podrá brindar un plazo mayor al aquí establecido para no iniciar con el proceso de cobro judicial. <p>En lo referente al registro contable, INS Inversiones SAFI S.A. procederá a no registrar el ingreso por alquileres a partir del primer mes de atraso, y trasladará dicho registro a cuentas de orden. De igual forma, el Gestor del Fondo mediante oficio debidamente razonado y fundamentado y aprobado por la Gerencia General, podrá brindar un plazo adicional de pago, manteniendo el registro del ingreso por arrendamiento pendiente de cobro. En este caso deberá informarse al Comité de Inversiones para su conocimiento.</p>
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</p>

	<p>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 una entidad aseguradora debidamente inscrita ante la Superintendencia General de Seguros (SUGESE).</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> <p>Modalidad de Seguro: Seguro de incendio multiriesgos Moneda: Dólares estadounidenses Monto Asegurado: Valor de reposición de las edificaciones Coberturas: "T" Todo Riesgo Catastrófico "C" Inundación, Deslizamiento y Vientos "D" Convulsiones de la Naturaleza</p> <p>Asimismo, para cada uno de los inmuebles que compongan el portafolio inmobiliario del fondo, la administración evaluará la suscripción de pólizas de responsabilidad civil, así como, otras coberturas que pudiera requerir el fondo, tales como pero no limitadas a desocupación de inmuebles.</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>Políticas y lineamientos sobre reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de inmuebles</p>	<p>La realización de mantenimientos, reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de los inmuebles del fondo se regirán de conformidad con lo establecido en los contratos de arrendamiento correspondientes a cada inmueble propiedad del Fondo cuando estos así lo dispongan, en tanto, para el resto de los casos se regirán por lo dispuesto 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. Todo lo anterior con el propósito conservar y mejorar la calidad de los inmuebles del portafolio inmobiliario. Dichas políticas podrán ser consultadas en las oficinas centrales de INS Inversiones SAFI S.A.</p> <p>Se identifican dos categorías en la gestión del mantenimiento de los inmuebles:</p> <p>a. Mantenimiento preventivo: corresponde a operaciones programadas de forma regular sobre los diferentes componentes de la edificación para evitar su deterioro y preservarlo.</p> <p>b. Mantenimiento correctivo: corresponde a operaciones</p>

necesarias no programadas, que fueron identificadas para subsanar las deficiencias, fallas o averías en los sistemas o elementos que conforman el edificio.

Para tal efecto se deberá elaborar un diagnóstico por parte del Gestor 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.

Los servicios de mantenimiento que se realicen deberán contar con documentación que detalle las especificaciones que implican estos servicios.

En lo que corresponde tanto al mantenimiento preventivo como correctivo, será el Gestor 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.

Será responsabilidad del Gestor de Fondos No Financieros la presentación al Comité de Inversiones 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.

Para efecto de aprobación de los trabajos de mantenimiento, se deberá elaborar una propuesta en la que se identifique el alcance de esta, así como su presupuesto. El órgano responsable de la aprobación de las obras de mantenimiento estará determinado por el monto de estas 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.

Por su parte, **las mejoras, remodelaciones y ampliaciones** a los inmuebles pueden ser generadas a partir de dos fuentes:

a. La identificación de una oportunidad de mejora, remodelación y ampliaciones 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, remodelaciones y ampliaciones 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, remodelación y ampliación 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 a las mejoras. En línea con lo anterior, se procederá a capitalizar toda aquella actividad que se determine como mejora, remodelación y ampliación y se registrará como gasto las actividades identificadas como mantenimiento preventivo y correctivo.

Para efecto de aprobación de lo indicado anteriormente, se deberá elaborar una propuesta en la que se identifique el alcance de esta, así como su presupuesto.

El órgano responsable de la aprobación de las mejoras, remodelaciones y ampliaciones estará determinado por el monto de estas según la siguiente tabla:

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

Las contrataciones que se realicen para tales efectos deberán

	<p>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 las Disposiciones Operativas de las Sociedades administradoras de Fondos de Inversión según la regulación de la superintendencia.</p> <p>El Gestor 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 estos.</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>
<p>Políticas y lineamientos sobre la creación y uso de reservas</p>	<p>El Fondo podrá crear reservas con el propósito de preservar e incrementar el valor de los inmuebles que forman parte de su portafolio de activos inmobiliarios, para reposición o sustitución de equipos, así como crear reservas para gestionar el pago de amortizaciones (cuotas ordinarias y extraordinarias) al principal de operaciones de crédito que suscriba el Fondo.</p> <p>Para el primer caso, la creación y uso de reservas podrán ser utilizadas para mantenimiento preventivo y correctivo, reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones, todo de conformidad con las políticas y lineamientos establecidos para tales efectos.</p> <p>Las reservas para mantenimiento de inmuebles que realice el Fondo constituyen el mecanismo a través del cual los planes de mantenimiento podrían garantizar 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 constituida.</p> <p>Será responsabilidad de INS Inversiones SAFI S.A. velar porque se lleve a cabo por parte de profesionales en el campo de Ingeniería un estudio técnico para establecer el monto de la reserva, el cual deberá ser aprobado por el Comité de Inversiones. Cuando la reserva patrimonial acumulada llegue al porcentaje máximo establecido por el Comité de Inversiones no se registrarán más</p>

incrementos.

En el caso de la creación de reservas para la gestión del pago de amortizaciones al principal de una operación de crédito, de los ingresos percibidos por el Fondo, se separarán los recursos necesarios para honrar los pagos de las obligaciones de crédito suscritas, cuyo monto mensual estará en función del saldo de la operación de crédito, el plazo, la tasa de interés, así como el sistema de amortización del monto prestado. Cuando el Fondo presente algún ingreso no previsto u obtenga recursos de otras fuentes tales como venta de títulos de participación o venta de inmuebles, el Comité de Inversiones podrá decidir si la reserva se distribuye o se mantiene.

Finalmente, para el caso de reposición o sustitución de equipos, 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 constituida. Será responsabilidad de INS Inversiones SAFI S.A. velar porque se lleve a cabo por parte de los profesionales que correspondan, un estudio técnico para establecer el monto de la reserva, el cual deberá ser aprobado por el Comité de Inversiones. Cuando la reserva patrimonial acumulada llegue al porcentaje máximo establecido por el Comité de Inversiones no se registrarán más incrementos.

Debe tenerse claro que la creación de reservas no constituye un mecanismo que pretenda garantizar al inversionista un rendimiento determinado.

Para su registro contable, deberán cumplir con lo que establece las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y el CONASSIF.

El monto de las reservas deberá formar parte de las inversiones líquidas, incluyendo el saldo en cuenta corriente.

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	Medidas para administrar los riesgos
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 si 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.	El Gestor de Portafolios brinda seguimiento constante a las variaciones en las condiciones económicas del entorno nacional e internacional con el propósito de ejecutar las decisiones de inversión que permitan gestionar de mejor manera los cambios en tasas de interés y precio de títulos valores, respetando la política de inversión del fondo.
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	El fondo no administra este riesgo dado que la liquidez de las participaciones depende de mercado secundario.

	<p>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 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>	
<p>Riesgos de crédito o no pago</p>	<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 ocasionar 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>	<p>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.</p>

<p>Riesgos cambiarios</p>	<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.</p> <p>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.</p> <p>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>	<p>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.</p> <p>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.</p>
<p>Riesgos de las operaciones de reporto tripartito</p>	<p>Como vendedor a plazo (inversionista)</p> <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</p>	<p>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 reporto tripartito.</p>

	<p>vencimiento a mediano o largo plazo, aumentando el riesgo de Mercado y el Riesgo de Crédito.</p> <p>Esto podría ocasionar 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>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, la materialización de este riesgo podría generar pérdidas al fondo de inversión.</p> <p>Riesgo de Renovación: Es el riesgo de que el comprador a plazo desee renovar el reporto tripartito cuando este 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</p>	
--	---	--

	<p>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, lo que podría generar una disminución en el patrimonio del fondo, ocasionando pérdidas y la disminución de la rentabilidad.</p>	
<p>Riesgos operativos</p>	<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>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.</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>	
<p>Riesgos legales</p>	<p>Este tipo de riesgos podría presentarse 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. Adicionalmente, se presentan ante cualquier modificación en la legislación relacionada con inmuebles. Otro factor que podría presentarse como riesgo legal, se asocia a posibles litigios abiertos en defensa del fondo de inversión y los gastos relacionados al proceso judicial. La materialización de este riesgo podría provocar una pérdida potencial en el fondo de inversión relacionado con los costos de adaptarse a la nueva</p>	<p>Se cuenta con asesoría legal adecuada para evaluar las exposiciones a este tipo de riesgo y tomar las medidas correctivas.</p>

	regulación o procesos legales, lo que conlleva a una posible disminución del valor de participación y una menor rentabilidad para los inversionistas.	
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>	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	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 incurriría en una pérdida.	Se brinda un seguimiento periódico al cumplimiento de los requerimientos del Ente Supervisor y las condiciones planteadas en el prospecto.

	<p>La materialización de este riesgo podría originar que el inversionista deba esperar un plazo determinado, para la venta de los activos del fondo, que permita proceder con la entrega de los recursos o los valores a cada inversionista por su inversión.</p>	
Riesgo sistémico	<p>El riesgo sistémico o 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>	<p>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.</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>	<p>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.</p>

Riesgo de mercado	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. Otros factores que incrementan el riesgo de mercado son los cambios en la estructura jurídica, social y/ o política del país.	El Gestor de Portafolios brinda seguimiento constante a las variaciones en las condiciones económicas del mercado nacional e internacional con el propósito de ejecutar las decisiones de inversión que permitan gestionar de mejor manera los cambios en las variables económicas, respetando la política de inversión del fondo.
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.	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	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	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

	<p>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.</p>	<p>ajustes en la composición de la cartera, de manera que se disminuya el impacto de este riesgo.</p>
<p>Riesgo no sistémico o diversificable</p>	<p>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.</p> <p>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.</p>	<p>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.</p>

<p>Riesgos por cambios o pérdida de calificación de riesgo de los títulos valores</p>	<p>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</p> <p>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.</p>	<p>Se brinda un seguimiento periódico a la información crediticia del emisor mediante un análisis cualitativo y cuantitativo de este. En caso de observarse una variación negativa en algún título del fondo, se evaluará las condiciones que propiciaron este cambio, la posibilidad de impago y la duración del portafolio para determinar una posición de permanencia del título.</p>
<p>Riesgo por inflación</p>	<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> <p>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.</p>	<p>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.</p>

	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.	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. 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 SAFI S.A.
Riesgos por la naturaleza de las inversiones financieras	El riesgo por la naturaleza de las inversiones financieras está asociado a las siguientes variables: Volatilidad: Los títulos valores están propensos a que sus precios suban y bajen debido a las condiciones de	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

	<p>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 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</p>	<p>pagos, a efecto de tomar decisiones oportunas.</p>
--	---	---

	<p>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</p>	
--	---	--

	<p>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 reduciría por el monto proporcional a su participación en dichos valores.</p>	
<p>Riesgo por rendimientos variables</p>	<p>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.</p>	<p>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.</p>
<p>Riesgo de custodia y administración del efectivo</p>	<p>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, cometa 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</p>	<p>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.</p> <p>Dado que el custodio es una empresa del mismo Grupo Financiero, se mantiene</p>

	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.	información de primera mano sobre su solidez financiera y operativa, con lo cual se gestiona este riesgo.
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.	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	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	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	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.	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	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	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.

	instrumento. El resultado podría ser positivo o negativo e inciden 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.	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	Existe la posibilidad de que las operaciones del fondo y de las industrias en las que invierte 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.	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	Es aquel riesgo que se produce por situaciones tales como rumores, comunicaciones masivas negativas, gestión administrativa deficiente, conductas contrarias a la ética por parte de funcionarios o representantes de la entidad, así como sus partes interesadas, opiniones negativas de clientes, o situaciones legales que afecten la imagen del fondo y/o de la sociedad administradora. Lo anterior podría	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.

	implicar la pérdida de bursatilidad de las participaciones y, consecuentemente, un impacto en el valor de mercado de estas.	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 Fraude y/o corrupción	<p>Es el riesgo que por el uso de funciones y atribuciones se podría incurrir para obtener o conceder beneficios particulares en contravención de las disposiciones legales y la normativa existente en un momento dado. De manera más general, es el uso indebido del poder y de los recursos para el beneficio personal, el beneficio político, particular o de terceros.</p> <p>La materialización de este riesgo podría ocasionar pérdidas en el patrimonio de los inversionistas, también se podrían materializar sanciones regulatorias y legales, afectando la rentabilidad del fondo.</p>	<p>INS Inversiones SAFI S.A. ha desarrollado matrices de mapeo para administrar los riesgos operativos, legales y por fraude y corrupción. Estos documentos se encuentran debidamente actualizados y se desarrollan evaluaciones de acuerdo con lo indicado en las Normas de Control Interno para el Sector Público de la Contraloría General de la República (N-2-2009-CO-DFOE).</p> <p>Asimismo, se cuenta con el Código de Ética Corporativo y el Programa de Prevención del Fraude y Corrupción del Grupo INS.</p>

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. 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.	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. Para cada uno de los inmuebles que compongan el portafolio inmobiliario del fondo, se dispondrá de un seguro que ofrezca las siguientes coberturas: "T" Todo Riesgo Catastrófico, "C" Inundación, Deslizamiento y Vientos y "D" Convulsiones de la Naturaleza.

		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	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.	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	Debido a que el Fondo de Inversión Inmobiliario de INS SAFI, se define como un Fondo Inmobiliario “NO DIVERSIFICADO”, 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. 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.	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 cumplan con los principios de buena reputación. INS Inversiones SAFI S.A., realizará el Due Dilligence requerido para verificar los atestados de los inquilinos, incluyendo a la Oficialía de Cumplimiento Corporativa en este proceso.

<p>Riesgos por fluctuación en el valor de los inmuebles</p>	<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 sistémicos, llámese 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</p>	<p>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.</p>
--	--	--

	<p>tienden a generar ganancias en el largo plazo, producto del incremento en el tiempo del valor de los bienes inmuebles por la plusvalía.</p>	
<p>Riesgo de desocupación de los inmuebles</p>	<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.</p>	<p>Para mitigar el riesgo por desocupación de inmuebles se tienen diferentes mecanismos:</p> <ol style="list-style-type: none"> a. Gestionar en los contratos de alquiler la inclusión de cláusulas de preaviso por desalojo anticipado, lo que permite anticipadamente a la desocupación del inmueble, que la administración del fondo pueda iniciar con la gestión de la ocupación. b. Gestionar en los contratos de alquiler la inclusión de cláusulas de penalidad por desalojo anticipado que le brinden una protección extra al fondo ante una potencial desocupación por un tiempo determinado. c. Se contará con una red de contactos de corredores de bienes raíces que coadyuven en la gestión de colocación de inmuebles, así como la gestión activa por parte de la administración en la gestión de este riesgo. <p>Acción activa de colocación de los inmuebles en el sector salud, considerando la adaptabilidad de estos a los nuevos potenciales clientes o inquilinos. Ante la</p>

		desocupación de un inmueble, la administración del fondo procurará identificar los potenciales inquilinos del sector salud que permitan ocupar los espacios disponibles en el menor plazo posible, con el propósito de recuperar los ingresos dejados de percibir por concepto de alquiler en beneficio de los inversionistas del fondo.
Riesgo por morosidad de inquilinos	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 puede 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.	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 cuenten con los principios de buena reputación. Adicionalmente, en virtud de proteger el patrimonio de los inversionistas, se aplicarán políticas y lineamientos para la administración de atrasos en los alquileres, de acuerdo con el registro contable para inquilinos privados y públicos.
Riesgo por sobre valoración de los inmuebles	Se refiere a que los inmuebles posean un valor por encima del precio de mercado en un determinado momento. Por consiguiente, al momento de una nueva valoración, el valor razonable del inmueble se podría ajustar a la baja generando una minusvalía y, por consiguiente, una disminución en el valor de la participación; en el caso de una potencial venta del	Todos los inmuebles pertenecientes a la cartera de activos inmobiliarios del fondo deben de contar en forma anual con una valoración realizada por un profesional-experto independiente de INS Inversiones y su grupo de interés económico, cumpliendo con la definición de valor razonable de las NIIF.

		inmueble, el valor se ajustaría al valor de mercado, el cual podría ser menor al valor en libros, generando potencialmente una menor distribución de la ganancia.	
Riesgo de quiebra o insolvencia		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.	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 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.	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	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.	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 refiere al riesgo que podría producirse por una errónea estimación del valor razonable de un inmueble por parte del profesional independiente contratado para tales efectos, ya sea por una inadecuada aplicación de la metodología o por mala consignación u omisión de datos relevantes para el cálculo del valor razonable. Lo anterior, podría afectar positiva o negativamente el valor en libros de los activos, generando un impacto sobre el valor de la participación.	La administración del Fondo contrata a profesionales expertos para la determinación del valor razonable de los inmuebles con probada experiencia en el campo. Por otra parte, la administración del fondo también realiza un proceso de revisión para verificar que la valoración cumpla con los enfoques y métodos de valuación que se utilizan para realizar el cálculo de valor razonable de conformidad con las NIIF.
Riesgo por concentración geográfica	Este riesgo se presenta al mantener una alta proporción de la cartera de activos inmobiliarios concentrados un 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	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,

	<p>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.</p>	<p>pues la diversificación por sí sola, no garantiza la reducción del riesgo.</p>
<p>Riesgo por concentración o especialización de las actividades económicas de los inmuebles</p>	<p>Al tener el fondo una cartera de activos inmobiliarios con inquilinos especializados en el sector salud, en el eventual caso que esta actividad económica específica se vea afectada por cambios en el mercado nacional o internacional, esto podría significar un deterioro en la estabilidad de las empresas del sector, lo que podría traducirse en desocupación de inmuebles, o bien, en renegociaciones a la baja en la renta mensual del inmueble.</p> <p>De materializarse este riesgo, el inversionista podría experimentar una disminución en el monto del rendimiento periódico a distribuir.</p>	<p>El Comité de Inversiones velará por adquirir inmuebles del Sector Salud que se localicen en zonas con alto potencial de plusvalía, así como verificar que los inquilinos de estos inmuebles se encuentren en orden con las diferentes obligaciones exigidas a nivel nacional.</p>
<p>Riesgo por la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos</p>	<p>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</p>	<p>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 activos que, a pesar de ser especializados, cuenten con potencial para cubrir las necesidades de un sector específico, de manera que su arriendo posterior se facilite.</p>

	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.	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 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.	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	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.	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, o por situaciones exógenas al fondo como por

		ejemplo y no limitadas a estas: Pandemias, desastres naturales, Políticas Públicas, entre otros, 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	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.	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	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	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.

	<p>adecuado, lo que implicaría una disminución en el valor del activo y consecuentemente en el valor de la participación y rentabilidad del inversionista.</p>	
<p>Riesgo de la administración de los inmuebles adquiridos</p>	<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 normas legales y podría generar procesos judiciales en su contra, lo que puede traer como consecuencia la imposibilidad de continuar con el</p>	<p>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.</p>

	<p>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>	
<p>Riesgos ocasionados por daños a la propiedad o deterioro del inmueble</p>	<p>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.</p>	<p>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.</p>
<p>Riesgos por conflicto de intereses por realizar transacciones entre el Fondo de Inversión y el Grupo de Interés Económico</p>	<p>Como se indicó en el Capítulo II, apartado 2.1 referente a la política de inversión, 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> <p>En línea con lo anterior, resulta importante destacar que potencialmente cualquier empresa perteneciente al mismo Grupo de Interés económico de INS Inversiones SAFI S.A. podrían realizar transacciones con el fondo,</p>	<p>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.</p>

	<p>al ejercer un rol como arrendataria de los inmuebles del fondo, ente asegurador de los inmuebles del fondo, o bien, agente colocador de las participaciones del fondo.</p> <p>Asimismo, se debe resaltar que el Fondo de Inversión Inmobiliario Centros de Salud INS No Diversificado se encuentra facultado para vender 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>La materialización de este riesgo podría tener incidencia en el patrimonio de los inversionistas del fondo.</p>	
Riesgo por antigüedad de los inmuebles	<p>Un riesgo inherente de la cartera inmobiliaria se refiere a la depreciación de los inmuebles por el paso del tiempo, los cuales podrían presentar deficiencias físicas asociadas a la antigüedad, así como generar la pérdida de valor y/o el incremento en el mantenimiento o mejoras, lo que podría impactar el valor de la participación de los inversionistas.</p>	<p>Para administrar este riesgo, el Gestor de Fondos No Financieros, emitirá un diagnóstico del estado de los inmuebles y, de acuerdo con 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, se establecerá un plan preventivo o correctivo, según corresponda.</p>
Riesgo por concentración o especialización de las	<p>Este riesgo se podría presentar al tener una cartera de inquilinos especializada en el sector salud. Por consiguiente, ante cualquier evento</p>	<p>El Comité de Inversiones, a través del Gestor de Fondos no Financieros, establecerá una comunicación proactiva con los</p>

<p>actividades económicas de los inquilinos</p>	<p>que pudiese afectar este sector, se podrían presentar escenarios tales como desocupación de inmuebles, renegociaciones en el monto de los alquileres, ya sean temporales o permanentes, a la espera de la recuperación del sector.</p> <p>Finalmente, esto podría tener un impacto negativo en el valor de la participación del fondo.</p>	<p>inquilinos y mantendrá un seguimiento del acontecer económico y de salud, para activar medidas mitigadoras en caso de existir la posibilidad de salida de un inquilino y con ello, salvaguardar los intereses del fondo y los inversionistas.</p>
<p>Riesgo por deterioro de equipos especializados</p>	<p>Se refiere al riesgo que se produce por no ejecutar un adecuado plan de mantenimiento a los equipos especializados según sus especificaciones técnicas. Esto podría provocar que la vida útil de los equipos se reduzca, teniendo necesariamente que realizar una inversión para la reposición de dicho equipo en un periodo de tiempo menor al esperado. Asimismo, el fondo podría verse expuesto al pago de multas y/o riesgo reputacional por la interrupción en el servicio que prestan estos equipos.</p> <p>En caso de materialización de este riesgo, el fondo podría registrar gastos adicionales para el mantenimiento de los equipos, generando un impacto en el rendimiento del fondo.</p>	<p>El fondo contará con un programa de mantenimiento específico para los equipos especializados de los inmuebles, así como con las provisiones necesarias para brindar el mantenimiento requerido por los equipos especializados en tiempo y forma, con el propósito de optimizar su vida útil. Asimismo, se contará con reservas para la reposición o sustitución de los equipos que queden fuera de uso.</p>

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	\$1.000,00 (Mil dólares estadounidenses)
Cálculo del valor de la participación	<p>El valor o precio de la participación se obtiene de dividir el valor del activo neto del fondo, calculado al final del cierre contable de cada día natural, entre el número de participaciones en circulación.</p> <p>Para la determinación del activo neto, los activos y pasivos se valoran de acuerdo el Reglamento de Información Financiera y el Reglamento sobre Valoración de Instrumentos Financieros definidos por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.</p> <p>El valor de la participación que se obtenga con este procedimiento corresponde al valor de referencia contable y se utiliza para el reembolso de las participaciones ante la liquidación anticipada del fondo por acuerdo de la asamblea de inversionistas.</p>
Metodología para la valoración de los activos financieros del fondo de inversión	<p>Metodología para la Valoración de los Activos Financieros del Fondo de Inversión:</p> <ol style="list-style-type: none">1. Costo Amortizado: Los instrumentos financieros denominados Reportos Tripartitos y los títulos valores que se mantengan hasta el vencimiento, no estarán sujetos a la valoración a precios de mercado y su valor actual será reflejado en las notas de los estados financieros intermedios y en las notas de los estados financieros auditados del fondo de inversión y sus respectivas notas.2. Valor Razonable con Cambios en Resultados: Las Participaciones en fondos de inversión abiertos se registran en esta categoría y su valor de mercado será reflejado en los estados financieros intermedios y en los estados financieros auditados del fondo de inversión y sus respectivas notas.

	<p>3. Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integral: al igual que en el caso del valor razonable con cambios en resultados, 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. 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 valores que conforman el portafolio, lo cual incide directamente en el valor del patrimonio y de la rentabilidad del Fondo.</p>
<p>Periodicidad de la valoración de los activos financieros del fondo</p>	<p>Diaria</p>
<p>Metodología para la valoración de los inmuebles del fondo de inversión</p>	<p>La valoración de los inmuebles del Fondo de Inversión Inmobiliario Centros de Salud INS No Diversificado, 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>

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 valuación de aceptación internacional.

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.

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.

El resultado de las valoraciones debe ser remitida a la Superintendencia General de Valores por los medios y plazos que esta señale mediante acuerdo.

Artículo 88. Plazo para la valoración de inmuebles

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”.

Asimismo, de conformidad con lo establecido en el Acuerdo SGV-A-170 emitido por la Superintendencia General de Valores, “El propósito de la valoración es determinar un valor razonable del inmueble, que pueda ser utilizado para el registro 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.

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

	<p><i>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"> a. La declaración referente al cumplimiento de las normas y estándares IVS. b. 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. c. 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"> a. La competencia, habilidades técnicas y experiencia que posee en valoración de inmuebles. b. 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. c. 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. d. 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>
<p>Periodicidad de la valoración de</p>	<p>Al menos una vez al año</p>

los activos no financieros del fondo	
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. Las asambleas podrán celebrarse de manera presencial, virtual, o mediante la combinación de ambas, lo cual se indicará en dicha convocatoria.</p> <p>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	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>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	<p>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> <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	
Detallar los 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. 2. En casos de iliquidez del mercado, cuando sean autorizados por la Superintendencia. 3. Por cambio de control, fusión y sustitución de la sociedad administradora.

4. Fusión de Fondos de Inversión.
5. Modificaciones al régimen de inversión del prospecto.
6. Modificaciones en 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 cerrados.
7. Cambio en la entidad de custodia.

A excepción de lo indicado en el punto número 2, lo anterior aplica para aquellos inversionistas en desacuerdo, presentes o ausentes en la asamblea. Para ejercer el derecho de receso los inversionistas deben comunicar mediante un oficio a la sociedad administradora y la entidad de custodia de sus participaciones si se acogen a este derecho en el plazo de un mes contado a partir del comunicado de Hecho Relevante mediante el cual se divulgaron los acuerdos de la asamblea. Si no se cumple con este requisito, se tiene por renunciado el derecho de receso.

Para aquellas solicitudes de acogerse al derecho de receso que no se acepten por no cumplir con los requisitos señalados en Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión., la sociedad administradora del fondo informará de los motivos a los inversionistas.

En todos los casos indicados se deberá contar con la aprobación de la Asamblea de Inversionistas. El reembolso se sujetará a las mismas reglas de orden de pago y plazo establecidas para la redención de las participaciones de los fondos abiertos, según se establece en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. El plazo máximo para ejecutar el reembolso por el derecho de receso será el autorizado por la asamblea de inversionistas y atendiendo lo establecido en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.

En este sentido en los casos que proceda el reembolso directo de las participaciones por la aplicación del derecho de receso

	<p>según lo dispuesto en la Ley Reguladora del Mercado de Valores Y Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, las participaciones se reembolsan al valor que se obtenga del precio promedio de mercado del último mes calculado a partir del día previo a la fecha de convocatoria de la asamblea de inversionistas; para lo cual se utiliza como fuente de información, la suministrada por el proveedor de precios.</p>
<p>Mecanismo de colocación de las participaciones</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 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.</p>

5.1.2. Distribución de beneficios periódicos	
Periodicidad de distribución	Mensual
Fecha de corte para determinar inversionistas con derecho a recibir los beneficios	La fecha de corte será al cierre de cada mes.
Fecha de pago de los beneficios	El pago de los beneficios se efectuará dentro de los 15 días hábiles posteriores al cierre de cada mes 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 efectivamente pagados al cierre de cada mes, e intereses percibidos más otros ingresos, una vez deducidos los gastos del Fondo en que se deba incurrir y el monto de las reservas constituidas y aprobadas por el Comité de Inversiones de Fondos Inmobiliarios de INS Inversiones SAFI S.A. La distribución se efectuará dentro de los 15 días hábiles posteriores al cierre de cada mes.</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 de este.</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. Este pago se realizará a través de los mecanismos establecidos por INS Inversiones SAFI S.A. y los costos de trasferencias diferentes a los mecanismos establecidos por INS Inversiones SAFI S.A. estarán a cargo del cliente.</p> <p>INS Valores Puesto de Bolsa fungirá como agente de pago y como entidad de Custodia, o cualquier otro custodio autorizado.</p> <p><i>Devolución del capital pagado en exceso:</i></p>

	<p>En el proceso de colocación de nuevas participaciones, estas se podrían colocar a un precio mayor o con prima en la colocación, la diferencia entre este precio y su valor facial que cancelen los inversionistas se le denomina capital pagado en exceso. Por consiguiente, las sumas recaudadas por este motivo durante el mes integran también el patrimonio neto de los inversionistas, y forman parte de las sumas distribuibles entre los inversionistas que integran el Fondo en la fecha de cierre de cada mes, sumas que serán, pagaderas quince días hábiles después, en la proporción que a cada uno corresponda, según conste en los Estados Financieros. Serán beneficiarios de dicho pago aquellos inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo al cierre de cada mes.</p> <p>El monto que se distribuirá a los inversionistas por este concepto será informado de forma previa mediante Comunicado de Hecho Relevante, separado a los rendimientos del fondo.</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 1.00%, 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

Además de la comisión de administración, indicada en el punto anterior, se agregan otros gastos que son imputables o con cargo al fondo:

- a. Honorarios de auditores, peritos ingenieriles, peritos topográficos y asesores legales, arquitectos, financieros e inmobiliarios externos del fondo.
- b. Todos los tributos presentes y futuros relacionados con las propiedades inmuebles.
- c. Seguros con coberturas tales como todo riesgo catastrófico, inundación, deslizamiento, vientos, y convulsiones de la naturaleza, así como otras coberturas que pudiera requerir el fondo, tales como pero no limitadas a la desocupación de inmuebles.
- d. Seguro de responsabilidad civil.
- e. Servicios públicos tales como pero no limitados a electricidad, agua, internet, recolección de basura.
- f. Mantenimiento preventivo-correctivo, remodelaciones y reparaciones de los inmuebles.
- g. Consumibles de equipos especializados.
- h. Gastos por planes de contingencia para garantizar continuidad de la operación de equipos ante posibilidad de alguno quede fuera de servicio.
- i. Peritaje y valoraciones de las propiedades.
- j. Servicios de calificación del Fondo.
- k. Servicios o comisiones de colocación de títulos de participación.
- l. Servicios de Custodio de los activos financieros del fondo y de los títulos de participación en circulación.
- m. Gastos por publicidad, promoción y mercadeo.
- n. Gastos de organización de asamblea ordinaria y asambleas extraordinarias de inversionistas.
- o. Comisiones a corredores de bienes raíces por alquiler y potencial venta de inmuebles.
- p. Comisiones bancarias y gastos financieros por apalancamiento.
- q. Gastos de reestructuración de pasivos del fondo.
- r. Gastos de traspaso de compra y venta de inmuebles.
- s. Costos de litigios y gastos legales por defensa del fondo
- t. Administración y vigilancia de los inmuebles.

	<p>u. Servicios por asesorías de analistas o profesionales del mercado inmobiliario.</p> <p>Cualquier otro cargo al fondo deberá revelarse mediante 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 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"> ▪ www.insinversiones.com ▪ www.sugeval.fi.cr ▪ https://moodyslocal.cr/reportes/informes/informes-de-emisores

Estados financieros mensuales no auditados de la SAFI 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 SAFI 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 de inmuebles preparada por un experto independiente de la sociedad administradora	“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”, vigente a partir del 01 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 inmobiliarios 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 afectos 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	Grupo INS	
Principales accionistas	Grupo INS - Participación Accionaria del 100%	
Representante legal	Ronald Arnaldo Ortiz Alvarez Annette Arguedas Fallas Armando Maroto Barrios	
8.1.2 Estructura organizacional		
Gerente General	MBA. Armando Maroto Barrios	
Junta Directiva	Nombre de cada miembro	Cargo
	Ronald Arnaldo Ortiz Alvarez	Presidente
	Annette Arguedas Fallas	Secretario
	Freddy Jimenez Varela	Tesorero
	Marcela Ledezma Céspedes	Vocal
	Allan Marín Roldan	Vocal
	Laura Mora Camacho	Fiscal
Comité de Inversión de los Fondos Inmobiliarios	Juan Carlos Leiva Hernández Máster en Administración de empresas. Profesional con experiencia en gerencia y ejecución de proyectos, orientado al crecimiento sostenido y la mejora continua. Liderazgo de equipos multidisciplinarios para el logro de las metas y objetivos corporativos. Cuenta con más de 10 años de experiencia como miembro de Juntas Directivas y	Presidente Miembro Independiente

	Comités de Inversión de Fondos Financieros e Inmobiliarios.	
	Adrián Gerardo Mora Mora Licenciado en Ingeniería Civil. Ingeniero de Proyectos con más de 12 años de experiencia y supervisor de Proyectos urbanísticos con más de 8 años de experiencia; desempeñando la supervisión de obras de demolición, remodelación y construcción de edificios e inmuebles en diferentes zonas del Valle Central.	Secretario Miembro Independiente
	Juan José Serrano Berrocal Licenciado en Electromecánica, profesional con 20 años de experiencia en el mantenimiento de sistemas electromecánicos, equipos, redes e infraestructura. Profesional con 17 años de experiencia en la formación técnica.	Miembro Independiente
8.1.3 Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo		
Auditor Externo	Firma de Auditores Externos KPMG	
Asesores legales, analistas internacionales y otros profesionales	Actualmente, no se han formalizado contrataciones de profesionales para la prestación de servicios al Fondo. Esta sección será actualizada oportunamente una vez que se realicen dichas contrataciones, con el fin de mantener la información precisa y actualizada.	
8.1.4 Administración de conflicto de intereses		
Políticas sobre conflicto de intereses e incompatibilidades	La Política para la administración de los conflictos de Interés e incompatibilidades fue aprobada por Junta Directiva. Dicha política 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 o en nuestra página Web:

https://www.insinversiones.com/WSINSInversionesPublico/ctn_publicaciones/frmgeneral_publicaciones_gobiernocorporativo.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. El Código de Gobierno Corporativo del Grupo INS puede ser consultado 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 o en nuestra página Web.

Adicionalmente en la página <https://www.grupoins.com/nosotros/gobierno-corporativo/normativa/>, en la sección de Código de Ética y Conducta del Grupo INS.