

PROSPECTO
Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos de Infraestructura Pública - 1
BN SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.
(BN Fondos)

Fecha de autorización para realizar Oferta Pública del Fondo: 13 de noviembre de 2015,
Mediante Resolución SGV-R-3087, de la Superintendencia General de Valores.
Fecha de actualización del Prospecto: marzo 2018

“El representante legal de BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., 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.”

“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 BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., en adelante, “BN Fondos”, le comunicará de acuerdo a los lineamientos establecidos por la normativa”.

BN Fondos como 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 BN Fondos. 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.”

“Las proyecciones financieras incluidas en este prospecto son de carácter indicativo, con una finalidad ilustrativa de la estructura financiera del Fondo, y su validez está supeditada a que se cumplan los supuestos considerados al momento de realizar las proyecciones. Se recomienda evaluar la razonabilidad de los supuestos utilizados para la estimación de proyecciones, así como revisar con detalle el Prospecto y asesorarse antes de tomar su decisión de inversión.”

INDICE

1. DESCRIPCIÓN DEL FONDO	3
2. POLÍTICA DE INVERSIÓN	5
3. DISPOSICIONES OPERATIVAS.....	12
4. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO	15
5. RIESGOS DEL FONDO	25
6. DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO	45
7. REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS DE PARTICIPACIONES	49
7.1 DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS PERIÓDICOS.....	51
8. COMISIONES Y COSTOS	52
9. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS	55
10. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA Y SU GRUPO FINANCIERO	57

1. DESCRIPCIÓN DEL FONDO

1.1. Descripción del perfil del inversionista para el cual está diseñado el Fondo:

El Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos de Infraestructura Pública - 1, en adelante el Fondo, está dirigido a inversionistas, tanto nacionales como extranjeros, con interés en invertir en el desarrollo de un proyecto inmobiliario.

Se dirige a inversionistas que deseen participar en un Fondo que invertirá en la construcción de un inmueble para ser ocupado por los Órganos de Desconcentración Máxima (ODM), así como por otras entidades del Banco Central de Costa Rica (BCCR). Una vez concluidas las obras, el inmueble será alquilado con opción de compra al BCCR iniciando así la etapa de explotación. En caso de que el inmueble sea vendido a un tercero, previo a que finalice el plazo del contrato de arrendamiento con opción de compra, este mantendrá el alquiler al BCCR respetando las cláusulas de dicho contrato.

Está dirigido a inversionistas que no requieren que el Fondo sea una fuente de liquidez en el corto plazo, por el contrario están interesados en invertir en un producto de mediano plazo y de naturaleza inmobiliaria. El plazo mínimo de inversión recomendado es de dos años, por cuanto se espera que el desarrollo y entrada en operación del inmueble se concrete a más tardar en ese plazo. El inversionista debe tener presente que el Fondo tendrá activos que no generan ingresos periódicos por estar en proceso de construcción, proceso durante el cual se irán acumulando las plusvalías en el valor del inmueble, que se verán realizadas una vez que se haya concluido con éxito el proceso de desarrollo y su eventual venta. Dado que el Fondo mantendrá el inmueble para darlo en arrendamiento al BCCR, recibirá ingresos por concepto de alquileres cuyos beneficios serán distribuidos entre los inversionistas de forma periódica.

Este Fondo es de Crecimiento durante la etapa de construcción y de Ingreso durante la fase de explotación, cambio que al momento de realizarse no otorgará derecho de receso a los inversionistas. Esta situación será comunicada oportunamente a los inversionistas mediante Hecho Relevante.

El Fondo, al ser de naturaleza cerrada no recompra las participaciones del inversionista, sino que al momento en que éste requiera liquidar su inversión, deberá recurrir al mercado secundario organizado por las Bolsas de Valores para vender sus participaciones. Pese a lo anterior, el inversionista debe estar consciente de que el mercado secundario de participaciones de Fondos de Desarrollo de Proyectos en el país todavía es incipiente, y en consecuencia no es lo suficientemente líquido para asegurar una venta oportuna de sus participaciones. Además, como todo mercado de valores, está sujeto a los factores económicos y financieros que pueden afectar el precio de las participaciones que se transan.

Al ser un Fondo de Desarrollo de Proyectos, está dirigido a inversionistas que están dispuestos a enfrentar los riesgos propios de la industria del desarrollo inmobiliario, incluyendo aquellos que se puedan presentar durante la construcción del inmueble, su arrendamiento y eventual venta.

Este Fondo de Inversión requiere que el inversionista cuente con experiencia o conocimientos en el mercado de valores y se informe o asesore adecuadamente, con el fin de que pueda comprender su gestión financiera e inmobiliaria y los riesgos asociados.

Adicional a la inversión en el inmueble a desarrollar, el Fondo también tiene la posibilidad de invertir en títulos de deuda emitidos por el sector público y privado nacional, denominados en dólares estadounidenses.

Nota Importante:

- a) Ni BN Fondos como administrador del Fondo, ni los Puestos de Bolsa como colocadores de participaciones, asumen ningún tipo de compromiso en cuanto a la liquidez o precio de las participaciones en los mercados organizados.

1.2. Tipo de fondo

Tipo de Fondo			
Por su naturaleza	Cerrado	Por su objetivo	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Crecimiento en su fase de desarrollo ▪ Ingreso en su fase de explotación
Por el Mercado en que invierte	Cartera Financiera Mercado Local Cartera Inmobiliaria Mercado Local	Moneda para la suscripción o reembolso de participaciones	Dólares Estadounidenses
Por la especialidad de su cartera	Desarrollo de proyectos		

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

Gestor del Portafolio, Custodia y Calificación de riesgo	
Nombre del Gestor del fondo	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ileana Atan Chan para la Cartera Inmobiliaria ▪ Rodolfo Brenes Villalobos para la Cartera Financiera
Política de retribución al gestor del fondo	BN Fondos asume la retribución del Gestor de Portafolio Inmobiliario y Financiero.
Entidad de Custodia	Banco Nacional de Costa Rica
Agente de pago	Banco Nacional de Costa Rica
Calificación de riesgo	Este Fondo deberá actualizar al menos semestralmente durante su vigencia la calificación de riesgo. La Sociedad calificadora es Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating, S.A. y la calificación otorgada al Fondo se

	<p>puede consultar en las oficinas de BN Fondos, en la SUGEVAL o en la Calificadora de riesgo o en sus sitios Webs en las siguientes direcciones:</p> <p>www.bnfondos.com</p> <p>www.sugeval.fi.cr</p> <p>http://www.ratingspcr.com/</p> <p>La calificación actual de este Fondo es: (CR)nAAf con una perspectiva estable. Según la calificadora de Riesgo, los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio, de las fortalezas y debilidades de la administración y de la capacidad operativa son altos. En esta categoría se incluirán aquellos Fondos que se caracterice por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.” Cuando la empresa tenga menos de tres años de antigüedad se le colocará una letra “n” delante del rating.</p>
Número de cédula como contribuyente	3-110-706041

1.4. Monto Autorizado

Monto autorizado			
Monto de la Emisión	\$45,000,000 (Cuarenta y cinco millones de dólares)	Plazo máximo de colocación del monto autorizado	3 años
Valor nominal de la participación	\$1,000.00 (Mil dólares)	Vencimiento del fondo	8 años a partir de la fecha de colocación de la primera emisión.
Número de participaciones Autorizadas	45,000 (Cuarenta y cinco mil)	Código ISIN	CRBNSFIL0290
Monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del Fondo	18,000 (Dieciocho mil)		

2. POLÍTICA DE INVERSIÓN

El Fondo mantendrá al menos un 70% del promedio anual de los saldos mensuales de los activos invertidos en bienes inmobiliarios en sus distintas fases de diseño y construcción, para su conclusión, explotación y venta. El porcentaje restante se podrá invertir en títulos valores, salvo las siguientes consideraciones:

El Fondo podrá invertir más del 30% de su cartera en activos financieros, en aquellos periodos en los que por la operativa de este tipo de productos, se cuente con una mayor proporción de recursos en efectivo, provenientes de la colocación de participaciones o por la venta de activos y estos recursos se requieran para atender necesidades propias del proyecto. Se entiende que estas son condiciones de carácter extraordinario y temporal.

Debido entonces a la naturaleza de estos productos, existe la posibilidad de que en un momento determinado, exista una alta concentración de la cartera en activos financieros.

Política de Inversión de Activos Financieros			
Moneda de los valores en que está invertido el fondo	Dólares Estadounidenses		
Tipos de valores¹	Detalle		Porcentaje máximo de inversión
	Efectivo		100.00%
	Valores de deuda		90.000%
	Valores accionarios		0.00%
	Participaciones de fondos de inversión		80.00%
	Productos estructurados		0.00%
Valores de procesos de titularización		0.00%	
Países y/o sectores económicos	País y/o sector		Porcentaje máximo de inversión
	Sector público y privado local		100.00%
Concentración máxima en un solo emisor	100.00%		
Concentración máxima en operaciones de reporto, posición vendedor a plazo	40.00%	Concentración máxima en valores extranjeros	0.00%

¹ Los porcentajes incorporados en este apartado se refieren a la cartera financiera.

Concentración máxima en una emisión	100.00%	Calificación de riesgo mínima exigida a los valores de deuda	No se exige una calificación mínima.
Otras políticas de inversión	<p>El Fondo podría alcanzar hasta un 100% de concentración en efectivo cuando inicia operaciones, dado que una vez realizada la colocación de participaciones en el mercado, el proceso constructivo podría estar apenas iniciándose.</p> <p>El Fondo podrá realizar operaciones de reporto como vendedor a plazo, hasta por el 40% de sus activos financieros, cuando el plazo al vencimiento de las operaciones de reporto sea superior a un día hábil.</p> <p>Los subyacentes de las operaciones de reporto en que invierta el Fondo de Inversión, serán títulos denominados en dólares estadounidenses y que se ajustan a la política de inversión del Fondo, siendo la moneda de liquidación de las operaciones de reporto el dólar estadounidense.</p> <p>El Fondo podrá realizar operaciones de reporto como comprador a plazo, sin exceder el 60% del valor de sus activos totales. El porcentaje invertido en reportos se computará para efectos del porcentaje máximo de endeudamiento.</p> <p>El Fondo podrá obtener créditos, préstamos de instituciones de crédito e intermediarios financieros no bancarios y de entidades financieras nacionales o extranjeras, con el propósito de cubrir necesidades transitorias de liquidez, como capital de trabajo o financiamiento permanente, hasta un máximo del 60% de los activos totales del Fondo, límite que también incluye las operaciones de reporto como comprador a plazo que tenga el Fondo.</p> <p>El Fondo podrá invertir en participaciones de Fondos de Inversión siempre y cuando estos sean del mercado de dinero y cartera del sector público.</p> <p>Adicionalmente, el Fondo podrá captar recursos del público mediante la emisión de valores de deuda de oferta pública para lo cual deberá apegarse a lo establecido en la normativa vigente en la materia. Estas operaciones se contabilizan como parte del límite de endeudamiento del 60% de los activos totales del Fondo.</p>		
Nivel máximo de endeudamiento del fondo	60% de los activos totales del Fondo	Moneda de contratación de las deudas del fondo	Dólar estadounidense

Política de Inversión de Proyectos de Desarrollo	
Descripción del proyecto	Este Fondo prevé el desarrollo de varias edificaciones y las obras complementarias requeridas, por los Órganos de Desconcentración Máxima y otras entidades del Banco Central de Costa Rica, bajo la modalidad de llave en mano. En la sección 4. Descripción del Proyecto y en el Anexo 3 se describen las principales características del proyecto a

	<p>desarrollar.</p> <p>Una vez terminado el proceso constructivo, el Fondo le alquilará el inmueble al BCCR a través del contrato de arrendamiento con opción de compra y se espera mantenga la propiedad del inmueble por todo el plazo del contrato equivalente a cinco (5) años. Este contrato podrá ser prorrogado por acuerdo entre las partes o finalizado en forma anticipada cuando el BCCR ejerza la opción de compra.</p> <p>El precio de alquiler y de venta de la solución inmobiliaria se establece con base en el costo estimado del proyecto. Estos precios serán revisados, una vez que concluyan las obras de construcción y antes de que entre en vigencia el plazo de arrendamiento, con el fin de realizar los ajustes que corresponda por aumentos o disminuciones en el alcance de las obras originalmente contempladas.</p> <p>Adicionalmente, el precio de venta se ajustará por inflación, con base en el Índice de Precios al Consumidor de los Estados Unidos de América, de acuerdo con el tiempo que haya transcurrido desde la firma del contrato hasta el ejercicio de la opción de compra por parte del BCCR.</p> <p>El BCCR podrá participar, de forma directa o a través de un tercero, en la fiscalización del desarrollo de los inmuebles con el fin de garantizar que los mismos se apegan a sus necesidades y requerimientos, y a las condiciones pactadas en el contrato.</p>
<p>Ubicación Geográfica</p>	<p>El Proyecto se desarrollará en un terreno ubicado en Barrio Tournón, en el distrito San Francisco, Cantón Goicoechea de la Provincia de San José, que se describe en el plano de catastro número SJ-0417860-1997, correspondiente a la finca número 189577.</p> <p>El terreno tiene una medida de 18,307.88 metros cuadrados. Limita al norte con Carretera a Calle Blancos y Otros; al Sur con Río Torres Medio Otros; al Este con Río Torres Medio Otros y al Oeste con Calle Pública Medio Otros.</p>
<p>Tipos de activos que pueden formar parte del Proyecto</p>	<p>El Fondo podrá incorporar cualquier activo que sea requerido para cumplir con los requerimientos del Proyecto, tales como: terrenos, planos, permisos otorgados por instituciones, equipo, mobiliario y cualquier otro que se requiera para la adecuada entrega de las edificaciones bajo la modalidad de llave en mano.</p>
<p>Otras políticas de inversión</p>	<p>El Fondo podrá donar una parte marginal de sus activos, cuando así sea requerido para el buen funcionamiento del proyecto y de las instituciones que operan los servicios públicos, tal como arquetas telefónicas, transformadores eléctricos, etc; y podrá autorizar la imposición de gravámenes reales, tales como, pero no limitados a servidumbres de paso, aéreas, de agua, a favor de entidades estatales que prestan servicios públicos, (agua, luz, teléfono, etc). Dichos actos podrán efectuarse, siempre y cuando, queden debidamente justificados y documentados y sean indispensables o se requieran para la buena marcha del Proyecto. Estos actos deberán ser autorizados por el Comité de Inversiones. Un ejemplo de esto es autorizar una servidumbre, sobre una franja de terreno, para la instalación de la tubería de abastecimiento de agua potable al Proyecto a solicitud de una entidad de servicios públicos.</p>
<p align="center">Compañías y Profesionales contratados para el desarrollo del Proyecto</p>	

<p>Criterios para la contratación de profesionales</p>	<p>Como parte de las labores que se llevaron a cabo para definir las condiciones contractuales entre el BCCR y el Fondo, se llevaron a cabo estudios preliminares del terreno, así como la elaboración del anteproyecto y costeo preliminar de las edificaciones acordadas entre el Fondo y el BCCR. Las empresas involucradas en esta fase previa, fueron seleccionadas considerando su trayectoria en el diseño de edificios de oficinas, así como también por su disposición de llegar hasta la fase de anteproyecto, bajo un esquema que no representa costo para el Fondo en caso de que el proyecto no continuara con la siguiente fase. A la fecha, estas empresas no han recibido ningún pago por el trabajo realizado, no obstante, una vez que se tengan los planos y permisos correspondientes y el Fondo cuente con los recursos necesarios, se cancelarán los honorarios según los porcentajes que establece el Colegio Federado de Ingenieros y de Arquitectos de Costa Rica (CFIA).</p> <p>Todos los procesos y actividades relacionadas con la construcción, equipamiento y gerencia técnica o administración del proyecto, serán realizados por contratistas, subcontratistas, consultores y empresas en cada una de las áreas de especialidad. Estos participantes serán de reconocida trayectoria en la atención de proyectos con la misma o mayor magnitud y complejidad al que se está desarrollando, condiciones que serán valoradas por BN Fondos, como administrador del Fondo, con base en años de experiencia de las empresas y de metros cuadrados construidos en el caso de las empresas constructoras. Estos criterios serán especificados en las invitaciones de los concursos privados que se lleven a cabo para la selección de los participantes.</p> <p>El o los contratistas contratados por el Fondo para tal fin, deberán presentar al Fondo informes de avance periódicos, al menos de forma trimestral, que permitan verificar la correcta marcha del proyecto, así como la toma de decisiones sobre eventuales acciones correctivas en caso de que sea necesario. Los inversionistas podrán tener acceso a dichos informes, los cuales podrán ser solicitados a BN Fondos a través de su centro de atención de servicio al cliente.</p> <p>Las personas físicas o jurídicas contratadas como contratistas, subcontratistas, consultores o empresas especializadas podrán ser inversionistas siempre y cuando cumplan con los requisitos solicitados para este tipo de Fondos, por el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.</p> <p>Estas contrataciones y la intervención de la Sociedad Administradora en el desarrollo del Proyecto, se realizará en estricto apego a su objetivo social de administrador del Fondo, por cuenta y riesgo de los participantes. Los esquemas de contratación de las entidades que participarán en su desarrollo se realizarán por medio de concurso u otro mecanismo idóneo, dentro del ámbito privado, por cuenta y riesgo de los inversionistas del Fondo.</p> <p>En el caso de que se presenten conflictos de interés con contratistas, el Comité de Inversiones resolverá en lo conducente, de acuerdo con la Política de Conflicto de Intereses de BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, lo cual constará en el libro de actas respectivo. La Política de Conflicto de Intereses de la Sociedad está disponible en la dirección http://www.bnfondos.com/Downloads/Politica.pdf.</p>
---	---

Esquema de Financiamiento			
Nivel máximo de endeudamiento del Fondo	60%	Moneda de contratación de las deudas del Fondo	Dólares estadounidenses
Fuentes de financiamiento del Proyecto	<p>El Fondo podrá financiar mediante deuda, sea de créditos otorgados por Bancos Comerciales, incluido el Banco Nacional, o por medio de la colocación de valores de contenido crediticio, como Bonos, cualquier fase del desarrollo del Proyecto, así como, las necesidades transitorias de liquidez, hasta por un máximo del 60% de sus activos totales, conforme a lo establecido en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. La estructura de financiamiento del proyecto se muestra más adelante en este Prospecto en la sección sobre el Plan de Inversión.</p> <p>Las formas alternativas 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 financieras. ▪ Créditos comerciales de bienes y servicios de proveedores. ▪ Emisión de valores de deuda cuyas características serán definidas por el Comité de Inversión del Fondo. ▪ 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. BN Fondos deberá verificar: <ol style="list-style-type: none"> a) Que el contrato de fideicomiso solo se utilice para garantizarle al acreedor el pago de la obligación. b) La independencia entre el fiduciario y la Entidad acreedora. c) Que una vez que la obligación sea cancelada, el activo se traspase al fondo de inversión en caso de ser necesario. <p>No existen límites a las condiciones que deben reunir las operaciones de crédito, no obstante, en todos los casos el Fondo velará porque las opciones de financiamiento sean en condiciones de mercado y que se ajusten a sus necesidades.</p>		
Lineamientos adicionales sobre la participación de inversionistas relacionados al grupo financiero			
Políticas y restricciones impuestas a empresas del mismo grupo financiero que participan como inversionistas del Fondo	<p>Las empresas que forman parte del Conglomerado Financiero Banco Nacional podrán participar como inversionistas del Fondo.</p> <p>El Fondo no podrá comprar activos inmobiliarios o sus títulos representativos cuando la propiedad del activo la posean los socios, directores, empleados y entidades del grupo de interés económico de BN Fondos.</p>		
Mecanismos para gestionar los conflictos de intereses, si se	<p>No se permite la venta de los activos del Fondo a socios, directores o empleados del mismo grupo de interés económico.</p>		

<p>permite la venta de activos del fondo o del proyecto a socios, directores, empleados o entidades del grupo de interés económico de la Sociedad</p>	<p>En caso de que el inmueble se decida vender a un Fondo administrado por BN Fondos, se requerirá de la autorización por mayoría simple de la Asamblea de Inversionistas. BN Fondos presentará a la Asamblea, las condiciones de la transacción para que los inversionistas puedan tomar una decisión fundamentada, gestionando de esta forma cualquier conflicto de interés que se pueda presentar por tratarse de un Fondo administrado por BN Fondos.</p>
<p>Lineamientos sobre la etapa de desinversión</p>	
<p>Mecanismos cuando el Fondo de Inversión inicie su etapa de desinversión del proyecto o se presente su terminación anticipada</p>	<p>El Fondo entrará en una fase de desinversión una vez que el BCCR decida ejercer la opción de compra pactada en el contrato de arrendamiento. Esta posibilidad está abierta desde el día en que concluyen las obras de construcción de las edificaciones hasta por un plazo de cinco (5) años.</p> <p>Una vez finalizado el plazo del contrato y si el BCCR decidiera no ejercer su derecho de compra, el Fondo podrá vender el inmueble a un tercero, que podrá ser un Fondo de Inversión Inmobiliario administrado o no por BN Fondos o cualquier otra persona física o jurídica, situación que será informada mediante comunicado de hecho relevante.</p> <p>Como parte de las condiciones del contrato que se presentan más adelante en este prospecto, se ha pactado que en caso de que el BCCR de forma unilateral decidiera dar por concluido el contrato, previo al inicio de la construcción, el BCCR deberá pagar al Fondo una multa equivalente a 12 meses de alquiler, monto que se estima suficiente para cancelar las obligaciones con consultores y cualquier otro gasto relacionado con la fase de planos y permisos de construcción. Una vez canceladas todas las obligaciones, procederá a devolver el monto del principal aportado por los inversionistas y en caso de quedar algún saldo a favor, lo repartirá a manera de rendimiento entre ellos. En este último caso, el monto a pagar por cada participación, sería igual al monto que resulte de dividir el monto a pagar por la cantidad de participaciones en circulación.</p> <p>Por otro lado, en caso de que el proyecto no pueda continuar, por la imposibilidad de contar con los permisos de construcción y aún no hubiera pagado el monto total por la compra del terreno, el Fondo no ejecutará la opción de compra, por la cual únicamente habrá pagado un monto a manera de señal de trato, según se explica más adelante en este Prospecto en la sección sobre Lineamientos sobre Contratos de Compraventa u Opción de Compra. Procederá entonces a cancelar las obligaciones que haya contraído hasta la fecha y en caso de que quedara algún monto remanente lo repartirá entre los inversionistas.</p> <p>No obstante lo anterior, en caso de que el Fondo hubiera cancelado el monto total para la compra del terreno, tal como se prevé en la sección Lineamientos sobre Contratos de Compraventa u Opción de Compra, el Fondo procederá a poner en venta el terreno, al mejor precio posible, a través de los mecanismos que considere más convenientes y que serán definidos en ese momento. Al igual que en el caso anterior, el Fondo procederá a cancelar las obligaciones que haya contraído hasta la fecha y en caso de</p>

	que quedara algún monto remanente lo repartirá entre los inversionistas.
--	--

Política de Inversión de activos inmobiliarios	
Tipo de inmuebles	Este Fondo solo podrá mantener el inmueble desarrollado como parte de sus activos, no se prevé la compra de otros inmuebles para estos efectos.
Criterios mínimos exigidos a los inmuebles	El único criterio es que esté previsto como parte de las obras a desarrollar por parte de este Fondo de Desarrollo de Proyectos.
Concentración máxima de ingresos provenientes de un inquilino	El 100% de los ingresos del Fondo podrán provenir de un mismo inquilino.
Política de arrendamiento de inmuebles a personas o compañías relacionadas a BN Fondos	No se prevé el arrendamiento de los activos del Fondo a personas o compañías relacionadas a BN Fondos.
Moneda en que se celebrarán los contratos de arrendamiento	La moneda de celebración de los contratos de arrendamiento es el dólar estadounidense.
Otras políticas de inversión	El Fondo podrá otorgar permisos no onerosos para la instalación de equipos o servicios con el propósito de recibir a cambio un servicio para el proyecto. Ejemplo de esto es la instalación un cajero automático o ATM, etc. Estos permisos se podrán otorgar a empresas que pertenezcan o no, al grupo de interés económico de BN Fondos.

3. DISPOSICIONES OPERATIVAS

Disposiciones operativas	
Políticas y lineamientos para la administración de atrasos en los alquileres	<p>En el caso de contratos de alquiler que presenten morosidad se procederá de la siguiente forma:</p> <ol style="list-style-type: none"> Una vez transcurridos quince días de atraso según la fecha de pago establecida en el contrato, se iniciará un proceso de comunicación y seguimiento continuo de cobro administrativo. Transcurridos treinta días calendario de atraso se procederá con el envío de aviso de desahucio y traslado del caso al área legal. En este nivel de cobro, se deberá

	<p>valorar la necesidad de realizar ajustes y/o registros contables según los resultados de la gestión de cobro en cuestión.</p> <p>3. Toma de control y posesión del activo.</p>
<p>Políticas y lineamientos sobre contratación de seguros</p>	<p>Los inmuebles que desarrolle el Fondo contarán con los seguros contratados con una aseguradora autorizada por Ley y debidamente autorizada por la Superintendencia General de Seguros (SUGESE) para ejercer la actividad aseguradora en Costa Rica, los cuales incluirán como mínimo: cobertura de incendio, terremoto, inundación, huracán y deslizamiento. Durante la etapa de construcción, se podrán contratar seguros asociados al proceso constructivo.</p> <p>La cobertura se actualizará al menos anualmente, y se asegurará sobre la base de valor de reposición de los activos. BN Fondos, en representación del Fondo, será responsable de suscribir, con cargo al Fondo, los seguros mencionados.</p> <p>Los criterios para seleccionar las compañías de seguros son:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Años de experiencia en la administración de seguros similares locales e internacionales. ▪ Que se encuentre debidamente registrada y autorizada por la SUGESE. ▪ Calificación de una entidad reconocida (Fitch, AM Best, S&P, etc.) ▪ Costo del seguro que ofrece. ▪ Coberturas que ofrece. ▪ Exclusiones del seguro. ▪ Deducibles. ▪ Sublímites ofrecidos. <p>El Fondo podrá contratar los seguros por medio de BN Corredora de Seguros, directamente con el Instituto Nacional de Seguros o con cualquier otro intermediario autorizado.</p>
<p>Políticas y lineamientos sobre reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de inmuebles</p>	<p><u>Remodelaciones, mejoras y ampliaciones:</u></p> <p>Contractualmente se ha establecido que el BCCR podrá solicitar al Fondo ampliaciones, remodelaciones, mejoras al edificio o a su equipamiento, para lo cual, previo a la ejecución deberá existir un acuerdo entre las partes en cuanto al alcance, costo y forma de pago. Alternativamente, el BCCR podrá solicitar autorización para llevar a cabo mejoras, adiciones y remodelaciones, siempre y cuando estas no dañen las estructuras de las edificaciones y sean autorizadas por el Fondo. Estas mejoras, adiciones y remodelaciones podrán ser retiradas por el BCCR únicamente si son consideradas móviles, o que puedan removerse sin causar daño a la infraestructura o a su funcionalidad. Las mejoras realizadas directamente por el BCCR no serán reconocidas económicamente por el Fondo para ningún efecto.</p>

	<p>El Comité de Inversiones deberá autorizar la ejecución de los trabajos solicitados, siempre y cuando sean con cargo al Fondo y montos de inversión superior a los US\$10,000.00.</p> <p><u>Reparaciones:</u></p> <p>Como parte de las responsabilidades del contrato, BCCR deberá realizar evaluaciones, al menos cada seis meses, para verificar las condiciones de las edificaciones, sus instalaciones, equipamiento y mobiliario e informar cualquier anomalía que pudiera detectar.</p> <p>Una vez que el Fondo sea notificado por el BCCR sobre la necesidad de llevar a cabo alguna reparación, estas serán valoradas por el área de Fondos Inmobiliarios de BN Fondos y autorizadas por la Gerencia General.</p> <p>Tanto en el caso de las reparaciones, como en las remodelaciones, mejoras y ampliaciones, BN Fondos procederá a contratar, en nombre del Fondo, el personal o empresa que se considere más apta para llevar a cabo el trabajo requerido.</p> <p><u>Registro contable:</u></p> <p>El Fondo procederá a registrar los trabajos según los siguientes criterios:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Gasto: se registrarán como gasto las reparaciones cuyo objetivo sea el arreglo o reposición de equipo, mobiliario y/o elementos constructivos que hayan sufrido daño o se encuentren en mal estado. b. Capitaliza: se capitalizarán en el valor de las construcciones, las remodelaciones, mejoras y/o ampliaciones que modifiquen la estructura, que amplíen la vida útil, que signifiquen un aumento en el área y/o que representen una modificación para mejorar aspectos arquitectónicos y/o estructurales del inmueble. <p>Pese a lo anterior, dependiendo de la magnitud del trabajo podrían aplicar criterios diferentes a los indicados, previa consulta con asesores especializados en esta materia.</p>
<p>Políticas y lineamientos sobre la creación y uso de reservas</p>	<p>Con el propósito de fortalecer el programa de mantenimiento del inmueble, mensualmente se reservará hasta un 1.00% de los ingresos totales del Fondo para constituir esta reserva hasta alcanzar un 5% (cinco por ciento) del valor de las construcciones del Fondo. Esta reserva podrá ser utilizadas para llevar a cabo trabajos de mantenimiento, preventivo o correctivo, de los inmuebles del Fondo según se establece en el contrato de arrendamiento, cuyas condiciones se detallan más adelante en este documento.</p> <p>Esta reserva solo podrá ser empleada para el mantenimiento preventivo o correctivo del inmueble y nunca para garantizar a los inversionistas un rendimiento determinado ni para financiar nuevos planes de inversión. La misma no será objeto de distribución o cambio de objeto, salvo mediante acuerdo firme de la Asamblea de Inversionistas que</p>

	<p>así lo determine.</p> <p>En caso de sobrepasarse el cinco por ciento (5%) de la reserva, debido por ejemplo a una disminución del valor de los activos, el excedente se mantendrá como parte integral de la reserva.</p> <p>El Fondo creará una reserva para el pago de la amortización de los créditos o compromisos financieros que haya adquirido según las condiciones de éstos. El monto de dicha reserva estará en función del plan de pagos establecido para la amortización de los créditos o compromisos financieros. Dicha reserva se conformará de las utilidades netas del Fondo. No se podrá aportar a esta reserva en los meses en que los gastos sean superiores a los ingresos.</p> <p>Para su registro contable, deberán cumplir con lo que establece las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y el CONASSIF.</p> <p>El monto de las reservas deberá formar parte de las inversiones líquidas, incluyendo el saldo en cuenta corriente, excepto cuando las NIIF obliguen a la creación de una reserva por un monto superior a la capacidad de liquidez del Fondo.</p>
--	--

4. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO

Descripción del Proyecto	
Nombre del Proyecto	Desarrollo de Inmueble para ser ocupado por los Órganos de Desconcentración Máxima y otras entidades del Banco Central de Costa Rica.
Período en que se estima desarrollar el Proyecto	Se estima que el Proyecto inicie durante el primer semestre del año 2018 y que la fase de construcción se extienda por dieciséis meses. Una vez concluida la construcción de las obras, entrará en vigencia el plazo del contrato de arrendamiento con opción de compra que tiene una vigencia de cinco (5) años.
Estudio de factibilidad financiera, aspectos de mercado y técnicos del proyecto	<p><u>Estudio de factibilidad financiera</u></p> <p>Los flujos proyectados que sustentan el análisis de factibilidad financiera se presentan en el Anexo 1 de este documento, el cual contiene:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Supuestos 2. Flujos de caja proyectados 3. Estado de situación proyectado 4. Estado de resultados proyectado 5. Análisis de sensibilidad <p>El análisis de factibilidad financiera está basado, en las proyecciones de flujos de egresos e ingresos del proyecto a lo largo de la vida del Fondo, así como en el análisis de sensibilidad.</p>

Como se ha indicado, este es un proyecto que consta de dos partes, una de desarrollo en la que se debe construir el inmueble y la segunda parte relacionada con la explotación de este través del contrato de arrendamiento. Según las proyecciones, el modelo de negocio finaliza con la venta del inmueble, en el mes ochenta y seis de la vida del Fondo, ya sea porque el BCCR ejerce la opción de compra o porque el Fondo se lo vende a un tercero. Este proyecto puede ser considerado de mediano a largo plazo, según el momento en que se concrete la venta.

De acuerdo con las proyecciones, el Fondo está ante un proyecto que en el escenario más conservador tiene una tasa interna de retorno de un 9.94% anual en el tanto se cumplan todos los supuestos considerados en el Anexo 1, entre ellos, que la venta se concreta en el mes ochenta y seis, es decir, al finalizar el plazo de la opción de compra que tiene el BCCR; pudiendo llegar hasta un 11.65% anual en caso de que la venta del inmueble se concrete al tercer año de haber iniciado el plazo del contrato de arrendamiento.

Según lo anterior, entre más rápido se concrete la venta del inmueble, mayor será el rendimiento del proyecto, lo cual se detalla en el análisis de sensibilidad incluido en el Anexo 1.

No obstante, el inversionista debe conocer que el precio máximo que el BCCR puede pagar por el inmueble, será establecido mediante un avalúo que realiza la autoridad competente al momento de compra. Dado lo anterior, en el contrato de alquiler con opción de compra, se han establecido los mecanismos de protección a los inversionistas en caso de que el resultado del avalúo esté por debajo del precio de referencia establecido en el contrato de alquiler con opción de compra. En el escenario menos favorable, el BCCR no podrá comprar el inmueble si la tasa de retorno del Fondo es menor al 9.00% anual, esto según la cláusula 23.2.3 del Contrato.

De acuerdo con lo anterior, se considera que el proyecto es financieramente viable.

Aspectos de mercado

Este Fondo fue creado a raíz de la necesidad que tiene el BCCR de albergar a sus Órganos de Desconcentración Máxima (ODM), así como a otras entidades del Banco en un solo edificio. Por lo anterior, el inmueble a desarrollar se ha diseñado a la medida de las necesidades de los ODM y demás entidades, según lo indicado, y serán ocupadas por ellos una vez finalizada la construcción de las obras. Pese a lo anterior, y ante una desocupación anticipada del inmueble, el edificio al ser concebido como un inmueble de oficinas puede ser arrendado a otro inquilino.

En vista de lo indicado en el párrafo anterior, no se realizó un estudio de mercado para valorar el potencial de comercialización del inmueble, no obstante, durante el proceso de negociación de las condiciones del Contrato de Arrendamiento con Opción de Compra, se llevó a cabo una recopilación de la información con que cuenta el Ministerio de Hacienda sobre otras valoraciones de edificios que ha realizado, y con las cuales se revisan los montos de alquiler que pagan otras Instituciones del Sector Público por edificios de oficinas, con el fin de validar la razonabilidad de las condiciones del contrato.

Aspectos técnicos

El proyecto consiste en la construcción de un edificio principal destinado para uso de oficinas, un auditorio, estacionamientos subterráneos, plazas exteriores y obras de paisajismo para el mayor aprovechamiento de las áreas verdes del terreno. La construcción del edificio principal ocupará un veintinueve por ciento (29%) del área total del terreno, quedando un área de cuatro mil trescientos metros cuadrados (4,300 m²) de terreno para uso futuro, así como un área aproximada de ocho mil setecientos metros cuadrados (8,700 m²) para plazoletas y zonas verdes. La figura 1 muestra el diseño de sitio del proyecto y el Anexo 3 describe las principales características del proyecto.

El terreno en el que se desarrollará el proyecto tiene un área total de dieciocho mil trescientos siete metros cuadrados. Y como se aprecia en la figura 1 colinda al sur con el Río Torres, condición que será aprovechada para rescatar la margen del río que se encuentra a lo largo de esta colindancia.

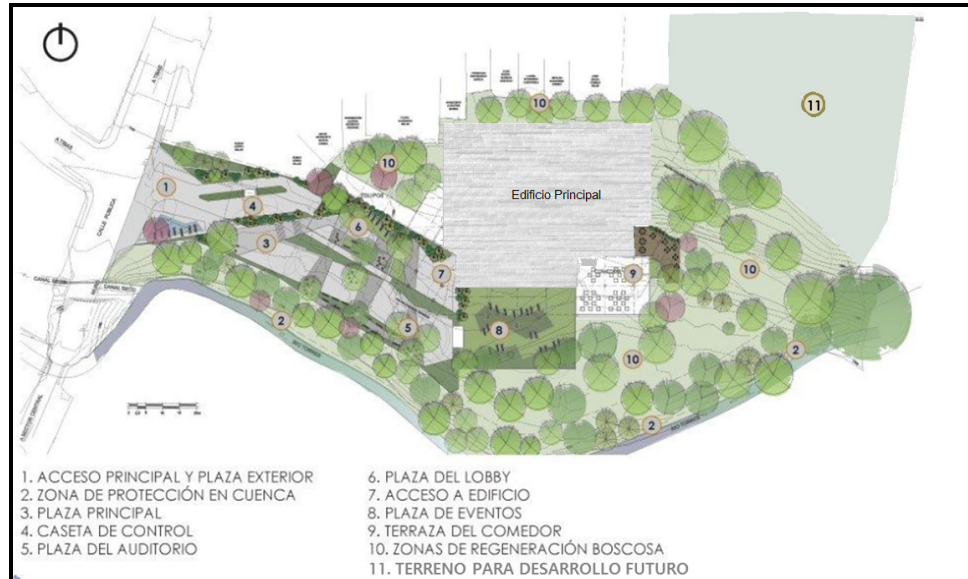
Con excepción de la servidumbre de acueducto que se encuentra gestionando el Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados (ICAA), el terreno deberá ser entregado y traspasado al Fondo libre de embargos, anotaciones, limitaciones, hipotecas, deudas, construcciones y ocupantes.

A la fecha, el Proyecto cuenta con todos los estudios preliminares, con el plan maestro del sitio, con anteproyecto del edificio principal y de las obras complementarias, así como con una distribución interna de los pisos de oficinas.

El área total de construcción del edificio se estima en unos veintidós mil setecientos metros cuadrados (22,700m²) y de otros ocho mil setecientos metros cuadrados (8,700m²) de plazas e infraestructura.

En este momento se están elaborando los diseños y planos constructivos, para proceder con la respectiva aprobación de los permisos de construcción por parte de las instituciones competentes.

Figura 1
Diseño de Sitio del Proyecto



<p>Identificación del profesional responsable del estudio de factibilidad financiera</p>	<p>El estudio de factibilidad financiera fue llevado a cabo por Ileana Atan Chan, quien ocupa el puesto de gerente de Fondos Inmobiliarios de BN Fondos, entidad que actúa en calidad de Administrador del Fondo.</p> <p>Tanto BN Fondos como el Gerente de Fondos Inmobiliarios son independientes del patrocinador y de los participantes contratados para el desarrollo del proyecto.</p>																		
<p>Plan de inversión</p>	<p>El Fondo invertirá únicamente en el desarrollo del inmueble ya mencionado en secciones anteriores, lo cual incluye todos los costos directos e indirectos asociados con el desarrollo, incluyendo los requeridos en la fase previa a la construcción y el terreno. Los principales rubros se muestran en la siguiente tabla que se muestra más adelante. Las líneas 4, 5 y 6 relacionadas con los costos directos de construcción y equipamiento se obtuvieron de la estimación de costos que llevó a cabo el equipo consultor que participó en la elaboración del anteproyecto.</p> <p>El costo total del Proyecto, incluyendo costos operativos y financieros únicamente asociados a la fase de desarrollo, se estima en cuarenta y tres millones cien mil dólares (US\$43,100,000). Esta suma será cubierta mediante la colocación de participaciones en el mercado por un monto igual, que podrá complementar, hasta en un sesenta por ciento (60%) con financiamiento, otorgado por alguna institución financiera o a través de una emisión de bonos. No obstante, la estructura de financiamiento prevista será 50% mediante la colocación de participaciones y el otro 50% a través de financiamiento otorgado por alguna institución financiera o mediante la emisión de bonos, por cuanto esta estructura permite mejorar el rendimiento esperado del Fondo sin llegar al límite de financiamiento permitido por normativa, dejando de esta manera la posibilidad de aumentar la porción de deuda en caso de que fuera necesario.</p> <p style="text-align: center;">Costos directos e indirectos de desarrollo</p> <table border="1" data-bbox="548 1062 1304 1350"> <thead> <tr> <th>Inversión</th> <th>Monto (\$)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1. Consultoría para el desarrollo (incluye planos y trámites)</td> <td>3,231,750</td> </tr> <tr> <td>2. Permisos</td> <td>376,338</td> </tr> <tr> <td>3. Terreno</td> <td>6,865,455</td> </tr> <tr> <td>4. Construcción Edificio ODM</td> <td>24,006,425</td> </tr> <tr> <td>5. Equipamiento</td> <td>2,956,000</td> </tr> <tr> <td>6. Infraestructura y acondicionamiento de áreas verdes</td> <td>2,787,575</td> </tr> <tr> <td>7. Imprevistos</td> <td>297,500</td> </tr> <tr> <td>Total</td> <td>40,521,043</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: elaboración propia.</p>	Inversión	Monto (\$)	1. Consultoría para el desarrollo (incluye planos y trámites)	3,231,750	2. Permisos	376,338	3. Terreno	6,865,455	4. Construcción Edificio ODM	24,006,425	5. Equipamiento	2,956,000	6. Infraestructura y acondicionamiento de áreas verdes	2,787,575	7. Imprevistos	297,500	Total	40,521,043
Inversión	Monto (\$)																		
1. Consultoría para el desarrollo (incluye planos y trámites)	3,231,750																		
2. Permisos	376,338																		
3. Terreno	6,865,455																		
4. Construcción Edificio ODM	24,006,425																		
5. Equipamiento	2,956,000																		
6. Infraestructura y acondicionamiento de áreas verdes	2,787,575																		
7. Imprevistos	297,500																		
Total	40,521,043																		
<p>Flujos de caja del proyecto</p>	<p>Los flujos de caja proyectados se muestran en la sección 2 del Anexo 1 de este documento.</p> <p>Las proyecciones que se presentan en dicho Anexo son de carácter estimatorio y no implican el ofrecimiento de un rendimiento garantizado para el inversionista que adquiere participaciones del Fondo.</p>																		
<p>Autorizaciones y permisos requeridos</p>	<p>Los estudios técnicos, visados y permisos deberán concluir su gestión de previo al inicio de la construcción de las obras.</p> <p>El siguiente cuadro muestra un listado de las consultas preliminares, las autorizaciones y permisos requeridos para el desarrollo del Proyecto, así como el estado de avance de los mismos al momento de actualización de este Prospecto. Tal como se muestra en el cuadro, a la fecha se cuenta con todas las consultas preliminares ante instituciones, estas son la base para la elaboración de estudios</p>																		

técnicos, así como para el diseño de las obras. Quedan pendientes en esa categoría, el estudio de impacto vial y el estudio hidrológico, que deben ser contratados a consultores especialistas en cada área y que es parte de los alcances de la firma de arquitectura indicada en la sección sobre Participantes Designados para el Desarrollo del Proyecto.

El trámite de permisos ante las instituciones, también a cargo de la firma de arquitectura mencionada en el párrafo anterior, inicia con la elaboración del estudio técnico que se debe presentar ante la Secretaría Técnica Nacional Ambiental para obtener la viabilidad ambiental. Este estudio se puede realizar una vez que se tenga aprobado el Anteproyecto.

Una vez que se cuente con los diseños y planos constructivos, estos deberán ser presentados, para el visado correspondiente, ante el Colegio Federado de Ingenieros y de Arquitectos de Costa Rica (CFIA), ante el Benemérito Cuerpo de Bomberos, ante el Ministerio de Salud y una vez que se tenga la viabilidad ambiental, se procederá a obtener el visado municipal como último paso para obtener el permiso de construcción.

Tanto el avance como la obtención de los permisos se incluirán en los informes de avances trimestrales del proyecto.

Estudios preliminares, visados y permisos requeridos

CONSULTAS PRELIMINARES, ESTUDIOS, VISADOS Y PERMISOS	INSTITUCION	ESTADO
Uso de suelo y alineamiento	Municipalidad	Listo
Disponibilidad de agua potable y colector sanitario	Acueductos y Alcantarillados (AyA)/Municipalidad/ASADA	Listo
Requisitos interconexión colector sanitario	Acueductos y Alcantarillados (AyA)	Listo
Disponibilidad servicio eléctrico	Compañía Nacional de Fuerza y LUZ (CNFL)/Instituto Costarricense de Electricidad (ICE)	Listo
Disponibilidad fibra óptica	Instituto Costarricense de Electricidad (ICE)	Listo
Alineamiento vial MOPT	Ministerio de Obras Públicas y Transportes (MOPT)	Listo
Alineamiento fluvial	INVU	Listo
No afectación líneas de alta tensión	Instituto Costarricense de Electricidad (ICE)	Listo
Disponibilidad servicio de colector pluvial	Municipalidad	Listo
Estudio vial	-	Pendiente
Estudio hidrológico	-	Pendiente
ESTUDIOS TÉCNICOS	INSTITUCION	ESTADO
Viabilidad ambiental	Secretaría Técnica Nacional Ambiental (SETENA)	Pendiente
VISADOS	INSTITUCION	ESTADO
Visado CFIA	Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos de Costa Rica (CFIA)	Pendiente
Visado Ministerio de Salud	Ministerio de Salud	Pendiente
Visado Bomberos	Benemérito Cuerpo de Bomberos de Costa Rica	Pendiente
Visado Municipal	Municipalidad ed Goicoechea	Pendiente
PERMISOS	INSTITUCION	ESTADO
Permiso de construcción	Municipalidad	Pendiente

Fuente: elaboración propia

Contratos que dan origen a flujos

El contrato que da origen a los flujos, ya fue firmado entre el Fondo y el BCCR.

Cabe mencionar que el BCCR llevó a cabo una gestión ante la Contraloría General de la República (CGR) con el fin de solicitar autorización para firmar el contrato con el Fondo, no obstante la CGR manifestó que por tratarse de un contrato de arrendamiento puro y simple, el BCCR puede suscribirlo sin la participación de la CGR y que al momento en que el BCCR decida concretar la compra del inmueble deberá solicitar la autorización a dicho órgano contralor.

A continuación se presentan las principales condiciones del contrato. El contrato completo se incluye en el Anexo 4 de este Prospecto.

Principales condiciones del contrato de arrendamiento con opción de compra	
Objeto:	Solución inmobiliaria desarrollada en la finca ubicada en Barrio Tournón, con número de matrícula 189577-000. Las obras a desarrollar serán bajo la modalidad de llave en mano.
Plazo de entrega:	26 meses a partir de la notificación de la orden de inicio, la cual se dio el día primero de junio de 2017.
Plazo de arrendamiento:	5 años a partir de la fecha de entrega y recibo a satisfacción de la solución inmobiliaria bajo la modalidad llave en mano.
Monto de alquiler:	<p>El monto del alquiler es la suma de US\$395,833.33 (trescientos noventa y cinco mil ochocientos treinta y tres dólares con treinta y tres centavos) mensuales.</p> <p>Este monto podrá variar en caso de que el alcance de las obras sea modificado en relación con el diseño final que deberá aprobar el BCCR.</p>
Depósito de garantía:	El BCCR deberá entregar al Fondo un depósito de garantía equivalente a un mes de alquiler y se mantendrá durante la vigencia del contrato.
Mejoras, modificaciones y reparaciones:	El Fondo podrá realizar ampliaciones, remodelaciones o mejoras al edificio o a su equipamiento a solicitud del BCCR. Previo a la ejecución, deberá haber un acuerdo entre las partes sobre el alcance, costo y forma de pago. En caso de que estas ampliaciones, remodelaciones o mejoras las haga el BCCR, deberá contar con el visto bueno del Fondo y no le serán reconocidas económicamente para ningún efecto.
Mantenimiento:	<p>El Fondo será responsable de contratar el mantenimiento de recolección de desechos y jardinería, mantenimiento preventivo de equipos e infraestructura civil y seguridad o limpieza, según sea solicitado por el BCCR. El BCCR por su parte deberá sufragar esos gastos previa aprobación del costo de los servicios convenidos.</p> <p>El costo de mantenimiento correctivo, por defectos o vicios ocultos, caso fortuito o fuerza mayor serán asumidos por el Fondo.</p> <p>El costo de mantenimiento correctivo por uso anormal o negligente de los bienes por parte del BCCR, sus empleados o visitantes, deberán ser cubiertos por el BCCR.</p>
Pago de servicios y tributos:	<p>El Fondo pagará el impuesto sobre bienes inmuebles o municipales.</p> <p>El BCCR pagará los servicios públicos, patentes municipales e impuestos relacionados con su operación.</p>
Multas por atrasos:	Si el Fondo se atrasa en la entrega de los inmuebles en más de dos meses, deberá reconocer a favor del BCCR un 10% del

		<p>monto de arrendamiento por cada mes de atraso o fracción.</p> <p>Si el BCCR no recibe los inmuebles en el tiempo pactado por causas que le sean imputadas a él, deberá reconocer a favor del Fondo un 10% del monto de arrendamiento por cada mes de atraso o fracción a partir del tercer mes.</p> <p>En ambos casos la multa aplicará por un máximo de seis meses.</p>	
	<p>Seguros:</p>	<p>El Fondo tomará seguros sobre la propiedad, por el valor total de reposición de la obra, por todo el plazo del contrato.</p> <p>El BCCR deberá tomar suscribir una póliza de responsabilidad civil.</p>	
	<p>Opción de compra:</p>	<p>Vigencia: la opción de compra tendrá una vigencia de 5 años a partir de la entrada en vigencia del plazo de arrendamiento. Podrá ejercerla en cualquier momento durante ese plazo para lo cual deberá informar al Fondo con 60 días de anticipación.</p> <p>Precio: el precio máximo de referencia se establece en US\$47,500,000 (cuarenta y siete millones quinientos mil dólares).</p> <p>Ajustes por modificaciones en el alcance: el precio antes indicado se revisará una vez que concluyan las obras y de ser necesario se ajustará en caso de que el alcance de las obras o las especificaciones se hayan modificado durante la ejecución del proyecto.</p> <p>Ajuste por inflación: el precio se ajustará por inflación con base en la variación acumulada del índice de precios al consumidor de Estados Unidos, registrada desde la firma del contrato hasta el momento en que el BCCR ejerza la opción de compra. Se establece una tasa de inflación piso de 1% anual.</p> <p>Precio de compra fijado por avalúo: previo a formalizar la compra, el BCCR deberá llevar a cabo un avalúo de la solución inmobiliaria, de acuerdo con el artículo 139 inciso j) del Reglamento a la Ley de Contratación Administrativa (RLCA), este avalúo determinará el precio máximo que podrá pagar el BCCR. Queda previsto en las cláusulas 19.1.1 y 19.1.2 los casos en que el avalúo sea mayor o menor al precio establecido en el contrato.</p> <p>Autorización de la Contraloría General de la República (CGR): previo a formalizar la compra, el BCCR deberá solicitar autorización a la CGR, de acuerdo con lo que establece el artículo 139, inciso j) del RLCA.</p> <p>Otras disposiciones generales: aunque la cláusula 22.1 del</p>	

		contrato contempla la posibilidad de que el BCCR pueda ejercer la opción de compra a título propio o por medio de otras personas jurídicas de su elección con capacidad jurídica suficiente, mediante Adenda No.1 del Contrato, esta cláusula fue modificada de forma tal que la compra la llevaría a cabo el BCCR a título propio, esta Adenda se incluye en el Anexo 4 de este Prospecto.	
	Terminación anticipada previo al inicio del plazo de arrendamiento:	En caso que el BCCR decidiera en forma unilateral rescindir el contrato deberá pagar al Fondo por concepto de indemnización el equivalente a 12 meses de alquiler. En caso de que el Fondo decidiera unilateralmente rescindir el contrato deberá pagar al BCCR el equivalente a 1 mes de alquiler, se exceptúa del pago por parte del Fondo en caso de que alguna institución competente no otorgue los permisos de construcción necesarios o por la no colocación de las participaciones, requeridas para el desarrollo del proyecto, en el mercado de valores.	
	Terminación anticipada una vez iniciado el plazo de arrendamiento:	Si el BCCR rescinde el contrato dentro de los primeros 3 años, deberá pagar al Fondo el equivalente a 6 meses de alquiler y si lo rescinde durante los años 4 y 5 deberá pagar 1 mes de alquiler.	
	Cesión:	Este contrato podrá ser cedido por el Fondo a un tercero, para lo cual debe mediar acuerdo previo, expreso y por escrito.	
Legitimación del Fondo para uso de los terrenos	Antes del inicio de la construcción de las obras, el Fondo quedará legitimado para hacer uso del terreno mediante la ejecución de la opción de compra que se menciona más adelante.		
Lineamientos sobre contratos de compraventa u opción	El Fondo firmó la opción de compra por el terreno en el que se desarrollará el Proyecto bajo las siguientes condiciones generales: <ol style="list-style-type: none"> 1. Pago inicial: el Fondo pagará por concepto de señal de trato el monto de ciento cincuenta mil dólares estadounidenses (US\$150,000). 2. Plazo: la opción de compra será por el plazo de diez meses pudiéndose extender por mutuo acuerdo entre el Fondo y el propietario. 3. Pago final: el Fondo pagará el saldo restante en cualquier momento antes de que finalice el plazo de la opción de compra. La opción de compra se incluye en el Anexo 5 de este Prospecto.		
Valuación de activos adquiridos y pasivos asumidos	En el mes de diciembre del año 2015, el Fondo contrató a la empresa Consultécnica S.A. para hacer una valoración del terreno en el que se desarrollará el proyecto. Dicha valoración se incluye en el Anexo 2. Los montos a pagar por los servicios de honorarios profesionales de la firma de arquitectura, que se indica en la sección sobre Participantes Designados para el Desarrollo del Proyecto, durante la fase		

	<p>previa a la construcción de las obras, se definió con base en los porcentajes mínimos establecidos por el Colegio Federado de Ingenieros y de Arquitectos de Costa Rica. Así mismo, se debe considerar el costo asociado a estudios técnicos, material impreso, proceso para la certificación LEED del proyecto, honorarios por la administración del proyecto, entre otros, de manera que el monto que se deberá cancelar por estos conceptos, una vez que se cuente con los permisos de construcción aprobados, asciende a la suma de un millón setecientos cuarenta y cuatro mil doscientos veinte dólares estadounidenses (US\$1,744,220).</p> <p>A la fecha de actualización de este prospecto, no se requiere de ninguna valoración adicional.</p>
<p>Patrocinador del proyecto</p>	<p>Dado que este proyecto se va a desarrollar para satisfacer las necesidades de espacio de los Órganos de Desconcentración Máxima y otras entidades del Banco Central de Costa Rica, desde el inicio del proceso de diseño del anteproyecto, esa entidad ha participado en la definición de los requerimientos, velando porque se tomen en cuenta todas las consideraciones para que el proyecto satisfaga sus necesidades. Como parte de los controles durante la ejecución del proyecto, en el contrato de Arrendamiento con Opción de Compra, se establece la posibilidad de que durante el proceso de construcción y equipamiento, la entidad participe de forma directa o a través de la contratación de un tercero en el acompañamiento del proyecto, esto se regula por medio de la cláusula Décima Séptima del Contrato de Arrendamiento con Opción de Compra, la cual establece que el BCCR nombrará un Encargado General del Contrato (EGC) con el objeto de supervisar la contratación, gestionar, facilitar la coordinación de todos los aspectos técnicos y administrativos que se requieran, formalizar mediante minutas o actas los alcances que se produzcan durante la ejecución contractual, regular todo lo relativo a la correcta ejecución del contrato y perfecto cumplimiento de cada una de las obligaciones contractuales. Indica también esta cláusula que para esta labor, el BCCR podrá contratar empresas especializadas con el fin de supervisar el desarrollo del Proyecto y la recepción definitiva de la solución inmobiliaria. Por último, indica que el EGC tendrá la potestad y se encuentra autorizado para suscribir los acuerdos y fijar los plazos para el mantenimiento y las reparaciones correspondientes en nombre del BCCR.</p>
<p>Participantes designados para el desarrollo del Proyecto</p>	<p>A la fecha se ha llevado a cabo el plan maestro del sitio, el anteproyecto del edificio principal y el de las obras complementarias, así como una distribución interna de los pisos de oficinas. Estas actividades han sido desarrolladas, cada una en su área de especialidad, por las firmas Arquitecto Daniel Lacayo y Asociados y Taller de Paisaje y Ambiente TPA.</p> <p>Aún no se han definido cuáles empresas participarán en la fase de construcción y equipamiento, en el momento en que se considere conveniente el Fondo procederá a realizar las contrataciones por medio de concursos privados u otro mecanismo idóneo. Durante esta fase se estima que el Fondo podrá contratar empresas constructoras, proveedores de mobiliario, proveedores de equipos y de administración de proyectos, entre otras.</p> <p>En caso de que se presenten conflictos de interés con contratistas, el Comité de Inversiones resolverá en lo conducente, lo cual constará en el libro de actas respectivo.</p>
<p>Comercialización y venta</p>	<p>Como se ha mencionado, este Proyecto se va a llevar a cabo para solventar las necesidades de los Órganos de Desconcentración Máxima y otras entidades del Banco Central, quienes ocuparán el inmueble una vez finalizado el proceso de construcción y equipamiento. El Fondo se asegura así el cien por ciento (100%) de ocupación, por tanto no requiere llevar a cabo ningún proceso de comercialización del inmueble. No obstante lo anterior, si el BCCR decidiera desocupar el inmueble,</p>

	<p>sería necesario llevar a cabo un proceso de recolocación del activo, para la cual el Fondo lo podrá hacer por su cuenta o mediante la contratación de firmas especializadas en esta materia.</p>
<p>Situaciones que podrían afectar el comportamiento de los flujos</p>	<p>Entre las situaciones que podrían afectar el comportamiento de los flujos mostrados en el Anexo 1 están:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Modificaciones al alcance del proyecto original ▪ Imprevistos en el diseño ▪ Errores durante el proceso de construcción ▪ Aumento en el plazo de construcción originalmente previsto ▪ Condiciones técnicas del terreno diferentes a las previstas ▪ Cambios en normas técnicas que requieran modificaciones en el proyecto ▪ Aumentos en los costos de materiales y otros insumos por encima de las estimadas ▪ Desfase en el calce de plazos entre la conclusión del proyecto y la ocupación del inmueble ▪ Devaluación acelerada de la moneda del Fondo en relación al colón, en caso de que algunos contratos con proveedores deban formalizarse con colones
<p>Negocios conjuntos con otros fondos</p>	<p>No se prevé llevar a cabo negocios conjuntos con otros Fondos de Inversión o personas físicas o jurídicas.</p>
<p>Activos intangibles</p>	<p>No se prevé la inclusión de activos intangibles como parte de este Proyecto.</p>
<p>Incorporación de activos al Fondo</p>	<p>El Fondo podrá incorporar activos de la siguiente forma:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Adquirir directamente o a través de un fideicomiso. ▪ A través de contratos específicos con contratistas, subcontratistas, consultores y empresas especializadas en la construcción, equipamiento y/o mantenimiento. ▪ Adquirir acciones de sociedades de propósito específico o SPV (Special Purpose Vehicle).

5. RIESGOS DEL FONDO

“Señor Inversionista:

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

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

Riesgos		
Tipo	Descripción	Administración
Riesgo de tasa de interés y de precio	En condiciones normales, ante un aumento de las tasas de interés, los precios de los valores que componen la cartera financiera del Fondo experimentarán una disminución. Ante esta circunstancia, el valor total del Fondo se vería disminuido y los inversionistas podrían ver reducido parte del capital invertido en ese momento.	Para mitigar este riesgo se gestiona una cartera con una duración adecuada y consistente con el objetivo del Fondo de Inversión. Adicionalmente, el gestor del portafolio debe observar los límites máximos de riesgo impuestos por la Junta Directiva.
Riesgo de liquidez	Este riesgo se encuentra asociado con la facilidad o no, en que las participaciones del Fondo se pueden convertir en dinero efectivo. La negociación en mercado secundario es la única fuente de liquidez de las participaciones. A la fecha, el mercado secundario de participaciones de Fondos de Desarrollo de Proyectos de naturaleza Inmobiliaria es incipiente. Por lo tanto el inversionista podría no lograr vender sus participaciones o experimentar períodos prolongados en los cuales no pueda vender sus participaciones, con lo cual, no obtendría liquidez en el momento en que la requiera. Además podría tener que vender sus participaciones a un	Este no es un riesgo controlable por el Fondo, por lo tanto el inversionista debe conocer y comprender la naturaleza de este producto de inversión antes de realizar su inversión. Por su parte el Fondo procura invertir en valores de alta bursatilidad, con márgenes de compra y venta reducidos que se caractericen por tener un mercado secundario profundo y estable y con ello mitigar el riesgo de iliquidez. No obstante, por su naturaleza, este Fondo mantendrá niveles de liquidez de acuerdo a los requerimientos de operación, lo cual se determina en forma periódica con la preparación del presupuesto anual.

	precio menor y experimentar una pérdida en su inversión.	
Riesgo de concentración	El riesgo de concentración es el riesgo de que la cartera financiera del Fondo invierta mayoritariamente en un emisor que experimente dificultades en su nivel de actividad o en su capacidad para cancelar sus obligaciones. De presentarse esta situación, el Fondo tendría dificultades para recuperar sus inversiones y el inversionista podría perder parte de sus ahorros.	En caso de que sea necesario concentrar las inversiones en pocos emisores, el Fondo procura que estos sean de la mejor calidad crediticia siguiendo los lineamientos del Comité de Inversiones, de forma tal que se minimice este riesgo. Además, se debe tener presente que al ser un Fondo que llevará a cabo la construcción de edificaciones para posterior explotación, la cartera financiera es complementaria a las inversiones en construcciones, lo cual significa que una vez concluidas las obras, el saldo de las inversiones en comparación con el valor de las construcciones es relativamente pequeño.
Riesgo de crédito o no pago	Es el riesgo de que alguno de los emisores de los títulos valores en que invierte el Fondo, no pueda hacer frente a sus obligaciones, con lo cual habría una reducción del patrimonio del Fondo y el inversionista perdería parte de sus ahorros. La falta de solvencia del emisor está compuesta por aspectos de incapacidad de pago de intereses y principal por parte de los emisores en la fecha pactada.	Este riesgo se administra mediante la gestión de un portafolio que invierte en instrumentos de emisores que cumplan con los lineamientos que establece el Comité de Inversiones y que procura una selección prudente y acertada de emisores.
Riesgo cambiario	Es el riesgo de que la moneda en que están realizadas las inversiones del Fondo se deprecie frente a otras monedas y el inversionista pierda parte de sus ahorros expresados en esas otras monedas. Por ejemplo, cuando el Fondo realiza inversiones en dólares, una depreciación de esta moneda frente a otras monedas daría como resultado que el flujo de efectivo expresado en otras monedas sea menor.	Al respecto, el Fondo realiza inversiones únicamente en valores denominados en la misma moneda del Fondo, de manera que no asume riesgos cambiarios, no obstante, esto no minimiza el riesgo que puede representar para el inversionista una revaluación de otras monedas frente al dólar. Así mismo, el Fondo puede enfrentar una serie de gastos en colones, los cuales, en caso de una revaluación del colón frente al dólar conllevaría a un incremento en los gastos expresados en dólares, no obstante, se procurará que la mayoría

		de los servicios (gastos) puedan ser contratados en dólares estadounidenses.
Riesgo de las operaciones de reporto	Estas operaciones tienen asociado el riesgo de que el comprador a plazo incumpla con la recompra de los valores en las condiciones originalmente pactadas, lo cual puede ocasionar al Fondo una pérdida en caso de que el valor de mercado de los valores en garantía sea menor que el pactado en el reporto. Asimismo, en caso de que el Fondo actúe como comprador a plazo, podría enfrentar fluctuaciones en el precio de mercado de los valores otorgados en garantía que lo obligarían a efectuar reposiciones de margen. Adicionalmente, en el momento de no renovar la operación y de vender los subyacentes y ante un cambio en las condiciones de mercado, se puede generar una pérdida en la venta de los valores	Para administrar el riesgo de reportos y de contraparte, el Fondo únicamente formaliza estas operaciones a través de puestos de bolsa que cuenten con políticas de contraparte y de garantías, así como un patrimonio adecuado para minimizar los riesgos de estas operaciones. Por su parte, el Comité de Inversiones establece las políticas en materia de contrapartes.
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 invierten los recursos, experimente una disminución de valor, y por lo tanto los inversionistas deban enfrentar una pérdida.	Solamente se invertirá en Fondos de Inversión del mercado de dinero de cartera pública. Estos Fondos por su naturaleza, tienen una baja volatilidad al tener poca exposición a las fluctuaciones del mercado, lo cual reduce la exposición a pérdidas por riesgo de precio.
Riesgo operativo y legal	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	Para la administración de estos riesgos, la Sociedad cuenta con elementos de control basados en la regulación vigente para minimizar su ocurrencia; BN Fondos es una empresa que cuenta con un Sistema de Gestión de la Calidad debidamente certificado bajo la norma internacional ISO 9001-2008. Además, como mecanismo de control y monitoreo, se cuenta con el Departamento de Gestión de Riesgos y Calidad, encargado de dar seguimiento

	<p>del riesgo operativo. El riesgo operativo también incluye la posibilidad de fraudes y fallas de carácter tecnológico.</p> <p>Por su parte el riesgo legal se presenta por la posibilidad de una interpretación de los contratos diferente a la esperada. También se presenta ante cambios en la regulación que obliguen al Fondo a incurrir en costos adicionales para adaptarse a la nueva regulación, o que la misma implique un costo para el Fondo. Incluye también la posibilidad de enfrentar procesos judiciales y administrativos.</p>	<p>a las actividades en las que se podrían generar estos riesgos.</p>
<p>Riesgo por desinscripción del Fondo de Inversión</p>	<p>Los Fondos de Desarrollo de Proyectos deben iniciar operaciones, es decir contar con el activo neto mínimo (\$5 millones) y con el número mínimo de inversionistas de conformidad con la normativa vigente, en el plazo de dieciocho meses contados a partir de la fecha de recibido de la carta de cumplimiento de requisitos finales para la inscripción. En caso de que el Fondo no inicie operaciones en el plazo señalado, la SUGEVAL notificará a BN Fondos para que proceda con la desinscripción del Fondo, no obstante el Fondo puede solicitar una prórroga por un plazo adicional de dieciocho meses.</p> <p>En caso de presentarse alguna de estas situaciones que conlleva la desinscripción del Fondo, se deberá proceder a vender la cartera activa del mismo, lo cual podría conllevar a que el monto a pagar a los inversionistas, una vez deducidos los pasivos del Fondo, sea inferior al monto de inversión inicial, por lo que</p>	<p>El Fondo se apegará estrictamente a la normativa vigente y realizará las inversiones una vez que haya alcanzado un mínimo de captación requerido para su buena marcha, de forma tal que la posibilidad de desinscripción quede asociada fundamentalmente a situaciones de causa mayor y fuera del control del Fondo.</p>

	<p>el inversionista podría incurrir en una pérdida.</p> <p>Así mismo, el Fondo debe colocar el monto total de capital autorizado en el plazo máximo de tres (3) años. De no cumplirse este plazo, la asamblea de inversionistas decidirá sobre la continuidad del Fondo con la respectiva reducción del monto autorizado o la autorización de un nuevo plazo para colocar el monto del capital pendiente.</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>Para mitigar este riesgo, el portafolio se estructura de forma que exista una correlación adecuada que permita mitigar hasta cierto punto la variabilidad de los rendimientos de la cartera activa del Fondo.</p>
<p>Riesgo de custodia y administración del efectivo</p>	<p>Es el riesgo de que este 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.</p> <p>El riesgo de administración del efectivo se genera ante el hecho de que el Custodio del efectivo, deposite la totalidad o parcialmente estos recursos en una entidad que posteriormente se vea afectada por desfalcos, quiebra o cesación de pago, lo cual causaría una pérdida en las inversiones del Fondo.</p>	<p>Este riesgo se enfrenta seleccionando una entidad que esté legalmente acreditada para realizar las funciones pertinentes y que cuente con adecuados procedimientos de control interno.</p>

<p>Riesgo de administración de la cartera</p>	<p>Es el riesgo de que por una pobre selección de los activos de la cartera, el Fondo obtenga resultados inferiores a los rendimientos de otras inversiones comparables.</p>	<p>Para enfrentar este riesgo, el Fondo cuenta con un Comité de Inversión que establece las pautas generales a seguir por el Gestor de Portafolios, respetando lo establecido en el Prospecto. Así mismo, se cuenta con un Comité de Riesgo Corporativo que analiza periódicamente los indicadores de riesgo y la evolución del portafolio.</p>
<p>Riesgo por incremento en la tasa impositiva</p>	<p>Es el riesgo que enfrenta el inversionista ante una posible variación en la tasa impositiva a los Fondos de Inversión como resultado de un cambio en el artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores.</p>	<p>Es importante indicar que existen riesgos que se denominan sistémicos o no diversificables, los cuales no son posibles de gestionar por cuanto la administración del Fondo no tiene ningún control sobre los factores que los ocasionan. Entre estos riesgos sistémicos se incluye el Riesgo de Renovación, el Riesgo por incremento en la tasa impositiva, Riesgo de Política Económica, Riesgo de Inflación y Riesgo de moneda de redención de participaciones. Pese a lo anterior, BN Fondos realiza un monitoreo permanente de las variables macroeconómicas que permitan fundamentar decisiones de inversión acordes con el entorno económico y la coyuntura que pudiera prevalecer en determinado momento.</p>
<p>Riesgo de Política Económica</p>	<p>Es el riesgo que se presenta como consecuencia de los instrumentos utilizados por el Gobierno para obtener sus objetivos económicos. Estos instrumentos pueden dividirse en política fiscal, política monetaria y política económica. En cuanto a la política fiscal, podría suceder que el Gobierno decida aumentar la captación de impuestos mediante un incremento en la tasa que tienen que pagar los Fondos de Inversión; en cuanto a la política monetaria, el Gobierno podría decidir variar la tasa de interés para motivar cambios en los niveles de inversión y en política</p>	<p>Para enfrentar este riesgo, el Fondo cuenta con un Comité de Inversión que establece las pautas generales a seguir por el Gestor de Portafolios, respetando lo establecido en el Prospecto. Así mismo, se cuenta con un Comité de Riesgo Corporativo que analiza periódicamente los indicadores de riesgo y la evolución del portafolio.</p>

	<p>económica, el Gobierno podría fomentar una mayor apertura comercial, acciones que pueden tener una influencia directa en los resultados de los Fondos de Inversión.</p>	
Riesgo de Inflación	<p>Es el riesgo asociado a la pérdida del poder de compra de los recursos invertidos en el Fondo de Inversión, el cual se vería reducido ante una aceleración del proceso inflacionario de la moneda en la cual invierte el Fondo.</p>	<p>Es importante indicar que existen riesgos que se denominan sistémicos o no diversificables, los cuales no son posibles de gestionar por cuanto la administración del Fondo no tiene ningún control sobre los factores que los ocasionan. Entre estos riesgos sistémicos se incluye el Riesgo de Renovación, el Riesgo por incremento en la tasa impositiva, Riesgo de Política Económica, Riesgo de Inflación y Riesgo de moneda de redención de participaciones. Pese a lo anterior, BN Fondos realiza un monitoreo permanente de las variables macroeconómicas que permitan fundamentar decisiones de inversión acordes con el entorno económico y la coyuntura que pudiera prevalecer en determinado momento.</p>
Riesgo de renovación	<p>Este riesgo se encuentra asociado con posibles disminuciones futuras en las tasas de interés que podrían afectar negativamente los rendimientos futuros de las inversiones del Fondo y por ende de sus inversionistas. Por ejemplo, si las tasas de interés futuras disminuyen, las reinversiones de los vencimientos de la cartera del Fondo deberán realizarse a rendimientos inferiores a los que tenían los activos que vencían.</p>	
Riesgo de moneda de redención de participaciones	<p>Este riesgo surge ante el hecho de que la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica faculta a los emisores nacionales de los títulos que respaldan la cartera activa del Fondo a liquidarlos en colones, según el valor comercial que a la fecha de pago tuviera la moneda extranjera adeudada, lo que podría conllevar a que ante una escasez de divisas, BN Fondos 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, aunque los inversionistas no quisieran recibir sus pagos en colones. Por lo tanto el inversionista, por efectos de</p>	

	cambiarlos, podría experimentar el riesgo cambiario.	
Riesgo por no alcanzar el monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir costos de operación del Fondo	En caso de que el Fondo no alcance el monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión, podría no concluir el desarrollo de sus obras, lo cual generaría una pérdida al inversionista.	Este riesgo se mitiga estableciendo un monto mínimo de colocación de participaciones que se debe alcanzar como condición previa para el inicio de operaciones del Fondo. Ese monto mínimo se refiere a la suma necesaria para garantizar atender los costos estimados de desarrollo del proyecto. Así mismo, mediante la suscripción de contratos de colocación con intermediarios bursátiles, que aseguren alcanzar los mínimos necesarios para la buena marcha del Fondo.

Riesgos propios de proyectos de desarrollo		
Tipo	Descripción	Administración
Riesgo por el carácter estimatorio de las proyecciones financieras	Las proyecciones financieras presentadas en este documento están sujetas a que se cumplan todos los supuestos y por tanto son de carácter estimatorio. El cambio en alguno de los supuestos podría llevar a una disminución en los rendimientos esperados y/o en el valor de las participaciones.	Las proyecciones se han elaborado bajo escenarios conservadores, tratando de cubrir los impactos que eventualmente se generarían por cambios en los supuestos. No obstante, algunos supuestos son de ocurrencia no administrable como por ejemplo variaciones en el período de construcción por desastres naturales.
Riesgo de siniestros	El Proyecto en que invierte el Fondo está expuesto a riesgos tales como incendio y terremoto, entre otros, por lo que la rentabilidad y/o el valor de las participaciones del Fondo podría disminuir si ocurre algún siniestro en el inmueble desarrollado o que se encuentre en proceso de desarrollo.	El riesgo de siniestros se minimiza dotando a los inmuebles del Fondo con sus respectivas pólizas de seguro, las cuales se deben mantener vigentes por todo el plazo en que el activo inmobiliario se mantenga en la cartera del Fondo.
Riesgo de localización	En el negocio inmobiliario la localización de los proyectos es clave para el éxito, por lo que una mala decisión de inversión o la ocurrencia de situaciones ajenas al control del	Este riesgo se administra ubicando el Proyecto en zonas que se consideran propicias para el tipo de actividad que llevará a cabo. Este Proyecto estará ubicado en Barrio Tournón, en una

	<p>Fondo, tendrán como consecuencia una posible desmejora en la calidad, imagen, plusvalía, entre otros, que podrían afectar negativamente el valor del Proyecto y por ende una pérdida en el valor de las participaciones del Fondo y de sus inversionistas.</p>	<p>zona muy apta para el desarrollo de edificios de oficina, por lo que este riesgo se considera bajo.</p>
<p>Riesgo de financiamiento</p>	<p>Este riesgo surge de la posibilidad de que el Fondo no logre contratar el financiamiento requerido para concluir el Proyecto o enfrente dificultades para atender la amortización ante una situación de mercado que afecte la colocación de nuevas participaciones o a incrementos inesperados en la tasa de interés que afecte el rendimiento del Fondo.</p>	<p>Para mitigarlo, el Fondo cuenta con los estudios financieros y de presupuesto necesarios para estimar adecuadamente las necesidades de fondeo de la obra, sin embargo, el inversionista debe comprender que podrían surgir situaciones que obliguen al Fondo a recurrir a fuentes bancarias u otros intermediarios financieros por necesidad de capital de trabajo y que podrían existir dificultades para obtenerlas rápidamente.</p>
<p>Riesgo de fallas o atrasos en la construcción</p>	<p>Existe el riesgo de que el desarrollo inmobiliario enfrente un conjunto de situaciones adversas que impidan su ejecutoria de conformidad con lo planeado tanto en los cronogramas de construcción como en los presupuestos y proyecciones respectivas, así como en los flujos de ingresos por arrendamiento estimados, que afectarían la capacidad de atender los compromisos financieros del Fondo. Esto podría provocar una disminución en el rendimiento del Fondo y/o del valor de sus participaciones, y por ende eventuales pérdidas para el inversionista. Las fallas y/o retrasos en la ejecución del Proyecto pueden provenir de factores no controlables, tales como, pero no limitados a la disponibilidad de insumos o materiales de construcción, disponibilidad del equipamiento</p>	<p>Para administrar este riesgo, el Fondo cuenta con profesionales que siguen un esquema de construcción que permite razonablemente cumplir las metas de desarrollo fijadas en el tiempo previsto y utilizando en el Proyecto los materiales con la calidad requerida. A pesar de lo anterior el inversionista debe conocer que podrían presentarse factores no controlables por el Fondo tales como faltantes de materiales (por disponibilidad o calidad), que podría ocasionar atrasos en la construcción.</p>

	<p>requerido para el desarrollo de los inmuebles, factores climáticos, geológicos, ambientales, permisos, disponibilidad de mano de obra, etc. para el desarrollo oportuno.</p>	
<p>Riesgos por atrasos en la venta de los inmuebles o la entrada en vigencia del contrato de alquiler con opción de compra</p>	<p>El atraso en la entrada en vigencia del contrato de arrendamiento con opción de compra, o de la venta de los inmuebles a tiempo, forma parte de los riesgos que enfrentan los Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos, este riesgo podría materializarse como resultado de un descalce de plazos entre el fin de la construcción y la gestión administrativa, por parte del BCCR, para ejercer la compra o iniciar con el pago a tiempo de los alquileres pactados. En caso de materializarse este riesgo, el inversionista enfrentaría una rentabilidad menor a la esperada así como una eventual pérdida en el valor de sus participaciones.</p>	<p>Para mitigar los atrasos en la venta de los inmuebles o la entrada en vigencia del contrato de arrendamiento con opción de compra, el Fondo ha establecido, en conjunto con el BCCR los plazos para la ejecución del Proyecto con el fin de que su gestión administrativa, como futuro inquilino, se ajuste a los tiempos preestablecidos contractualmente evitando así el descalce de plazos. Adicionalmente, el contrato prevé la aplicación de multas en caso de que haya un atraso injustificado en el recibo de las obras por parte del BCCR.</p>
<p>Riesgo por obtención de permisos y autorizaciones de las instituciones competentes</p>	<p>Existe el riesgo de que una municipalidad, una entidad pública o una autoridad competente, solicite más requisitos no contemplados originalmente o no otorgue del todo los permisos, lo cual puede alargar el inicio del desarrollo del Proyecto o imposibilitarlo.</p> <p>Además, el inversionista debe conocer que pueden surgir imprevistos o nuevos requisitos que retrasen la obtención de los permisos respectivos, así como para la inscripción de los activos en el Registro Público.</p> <p>Esto podría provocar una disminución en los rendimientos esperados o una pérdida en el valor</p>	<p>Debido a que el Fondo planifica el desarrollo del Proyecto con personal calificado y conocedor de la materia, ya ha llevado a cabo una serie de estudios preliminares y consultas ante diferentes instituciones para tratar de minimizar este riesgo. Este conocimiento también disminuye, los problemas en la inscripción de los activos en el Registro Público. No obstante, el inversionista debe conocer, que pueden surgir imprevistos o nuevos requisitos que retrasen o imposibiliten la obtención de los permisos respectivos, así como la inscripción de los activos en el Registro Público.</p>

	de las participaciones de los inversionistas.	
Riesgos derivados de las obligaciones para el equipamiento y servicios complementarios en el proyecto	<p>Dado que el contrato de Arrendamiento con Opción de Compra es bajo la modalidad de llave en mano, existe el riesgo de que eventuales atrasos en la entrega de mobiliario y/o equipo por parte de los proveedores genere un atraso en el tiempo de entrega del inmueble, atrasando así la entrada en vigencia del contrato y por ende de los ingresos esperados del Fondo, provocando a su vez una disminución en los rendimientos esperados de los inversionistas.</p> <p>Por otro lado, el mantenimiento de los equipos u otros servicios complementarios, eventualmente, podría generar gastos adicionales al Fondo que no se hayan contemplado en las proyecciones.</p>	<p>Este riesgo se administra estableciendo condiciones contractuales con los proveedores que permitan cubrir eventuales atrasos en la entrega o fallas en los equipos, a través de garantías de cumplimiento y de mantenimiento.</p> <p>En relación con los gastos relacionados con otros servicios, en el contrato de arrendamiento se prevé la posibilidad de que el Fondo brinde otros servicios, previa autorización del inquilino de reembolsar los costos asociados.</p>
Riesgo de incumplimiento de los contratos que generan los flujos de efectivo	Se podría presentar incumplimiento por parte del BCCR, por la eventual decisión de rescindir de forma anticipada el contrato de arrendamiento, lo que podría provocar una disminución de los ingresos del Fondo y con ello de los rendimientos esperados de los inversionistas.	Este riesgo se administra estableciendo en el contrato cláusulas de indemnización por incumplimiento que permitan reducir el impacto.
Riesgo de conflicto de interés	Durante el desarrollo del Proyecto o su explotación, se podrán contratar servicios con una empresa relacionada al Grupo de Interés Económico de la Sociedad Administradora del Fondo, como por ejemplo, la obtención de un financiamiento de largo plazo o líneas de crédito para capital de trabajo. En la contratación de estos u otros servicios con partes relacionadas podría existir un riesgo de conflicto de interés en la fijación de precios	Los riesgos de conflicto de interés se administran fundamentando técnicamente los esquemas y decisiones operativas del Fondo para el bien del inversionista y respetando la normativa vigente. Si bien el Fondo podría obtener facilidades crediticias por parte del Banco Nacional, estas deberán ser en condiciones competitivas de mercado.

	<p>entre las partes. En este sentido, una determinación de precios que no se de en condiciones favorables para el Fondo, puede afectar el valor de la participación, disminuyendo el rendimiento esperado y el valor del patrimonio de los inversionistas.</p> <p>Adicionalmente, dado que las empresas que conforman el grupo de interés económico de BN Fondos pueden ser inversionistas del Fondo, una eventual concentración de participaciones por parte del grupo lo llevaría a tener control sobre las decisiones en las Asambleas de inversionistas.</p>	
Riesgo por la adquisición de activos muy especializados	<p>En el caso de inmuebles muy especializados, existe el riesgo de que ante una eventual desocupación, los activos sean de difícil colocación o uso alternativo, lo cual representaría un perjuicio económico para los inversionistas.</p>	<p>En el caso de este Proyecto, el inmueble es para uso de oficina, por lo que este riesgo se considera de baja probabilidad de ocurrencia.</p>
Riesgos por poca experiencia en este tipo de inversiones	<p>La actividad de administración de Fondos de Inversión de Desarrollo de Proyectos en Costa Rica es muy reciente, en consecuencia el nivel de experiencia que existe en el mercado es relativamente limitado. Así mismo, a pesar de que BN Fondos tiene autorizados varios Fondos de naturaleza inmobiliaria, ninguno de ellos ha iniciado operaciones.</p>	<p>El Fondo gestiona este riesgo con la inclusión de asesores, especialistas, contratistas, subcontratistas, consultores y empresas especializadas en materia inmobiliaria para el desarrollo del Proyecto.</p>
Riesgos por incremento de costos de construcción en el Proyecto	<p>El costo del desarrollo de proyectos inmobiliarios está expuesto a la posibilidad de sufrir variaciones significativas en relación a la estimación original. Esto puede deberse a diversos motivos, inclusive a eventos fuera de control del contratista o desarrollador. Un incremento significativo en los costos</p>	<p>El Fondo cuenta con asesoría especializada para la proyección de los costos necesarios para el desarrollo del Proyecto, con el fin de estimar las erogaciones que se deban realizar y así mitigar el riesgo por incremento de costos de construcción.</p> <p>Adicionalmente, el Fondo procurará que los contratos que firme para la construcción de las obras sean bajo la</p>

	originales, tiene un efecto negativo en el rendimiento del Fondo.	modalidad de “Precio Máximo Garantizado”, que le permita mitigar este riesgo.
Riesgo de no lograr la realización del Proyecto	El desarrollo y la construcción de inmuebles están expuestos a la posibilidad de sufrir de imprevistos, cuya magnitud podrían impedir concluir el desarrollo planificado. Dichos imprevistos pueden encontrarse asociados a aspectos de carácter geológicos, ambientales, de disponibilidad de materiales o insumos de construcción requeridos, incluso hasta de naturaleza legal, tales como pero no limitados a clausuras por violación o incompatibilidad de los planes previstos en el desarrollo o en los procesos de construcción, con la normativa vigente aplicable, como planes reguladores, normas ambientales, etc. Lo anterior influye en el rendimiento final que podrían percibir los inversionistas, dado que al no encontrarse finalizado el Proyecto en su totalidad, impide el ingreso de flujos para la realización de las utilidades proyectadas originalmente.	El Fondo administra este riesgo con una estructura de planificación que permite monitorear el avance del Proyecto y detectar situaciones que pueden afectarlo, sin embargo el inversionista debe conocer que podrían existir condiciones que retrasen y/o suspendan temporal o definitivamente el desarrollo del Proyecto.
Riesgo de un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación	Un ambiente adverso respecto a la industria inmobiliaria o respecto a la industria de Fondos de Inversión podría impactar negativamente en la habilidad y efectividad en que los títulos de participación son colocados entre inversionistas en el mercado bursátil y retrasar, e incluso, impedir la materialización del desarrollo.	Para minimizar este riesgo, el Fondo procurará contar con líneas de crédito para capital de trabajo, así como contar desde el inicio con la colocación de participaciones mínima necesaria para la buena marcha del Proyecto o contar con contratos de colocación con intermediarios bursátiles que aseguren la colocación mínima de participaciones para la buena marcha del proyecto.
Riesgo de la administración del proyecto de desarrollo	La administración de proyectos de desarrollo inmobiliario incluye, pero no se reduce a la selección, contratación y coordinación de los diferentes participantes en el	Este riesgo se gestiona seleccionando un equipo consultor y empresas con experiencia en la coordinación de actividades, seguimiento a los

	<p>desarrollo, sean estos constructores, arquitectos, ingenieros, entidades financieras, empresas de comercialización inmobiliaria y otras. Esta múltiple coordinación podría verse afectada si la empresa encargada no logra conformar el equipo de trabajo desde antes de iniciar el Proyecto y además formaliza las relaciones y responsabilidades de cada uno de los participantes de una forma concreta, explícita y eficiente. Es posible igualmente, que alguna de las empresas contratadas no cumpla a cabalidad con las funciones y o tareas que le fueran asignadas, lo que de cierta manera puede afectar el retorno esperado del Proyecto y desde esa perspectiva se vea afectada la capacidad del Fondo para distribuir rendimientos competitivos en el largo plazo.</p>	<p>procesos y cumplimiento de metas del Fondo.</p>
<p>Riesgo de errores en la determinación de los costos de construcción</p>	<p>Dado que el precio máximo del inmueble se ha negociado, e incorporado en el contrato de alquiler con opción de compra previo a la construcción de las obras, eventuales errores en la determinación del costo de la construcción y por ende en la estimación del valor del Proyecto, podría generar una reducción en el valor en libros de dicho activo o activos, lo que generaría una minusvalía que debe registrarse en el período fiscal en que esta se materializa, lo que afectaría en forma inmediata el valor del título de participación del Fondo de Inversión.</p>	<p>Para administrar este riesgo, el Fondo cuenta con un equipo consultor para la planificación y presupuesto de las obras, que tienen el objetivo de estimar todos los costos relacionados con el desarrollo de las mismas en cualquiera de las fases en que sean adquiridos. Trimestralmente se realizarán informes de avance del Proyecto que permitirán determinar el costo real incurrido de acuerdo con el grado de avance, sin embargo, este monitoreo no contempla la posibilidad de estimar los aumentos o disminuciones de valor producto de cambios en el mercado inmobiliario.</p>
<p>Riesgo por procesos judiciales y administrativos contra la Sociedad</p>	<p>Toda sociedad que realiza actividades de comercio en general puede o no estar sujeta a procesos o demandas judiciales en función de las consecuencias de sus actos y obligaciones. BN Fondos, cuyo</p>	<p>A fin de minimizar este riesgo, BN Fondos actuará en estricto apego y transparencia con la normativa vigente.</p>

<p>Administradora y el Fondo de Inversión</p>	<p>objeto social está orientado a la Administración de Fondos de Inversión, que incluye la inversión en el desarrollo de proyectos inmobiliarios, podría verse obligada a iniciar procesos judiciales en contra de las empresas por eventuales incumplimientos de los compromisos adquiridos en los contratos, en cuyo caso estaría expuesta a eventuales demandas.</p> <p>A su vez, la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión no está exenta de enfrentar procesos administrativos en su contra, en razón de la supervisión de que es objeto por la SUGEVAL, la Contraloría General de la República, o de la administración tributaria y municipal en caso de que se identifiquen incumplimientos de normas de carácter reglamentaria o legal.</p>	<p>Adicionalmente, se contratarán a profesionales capaces y con experiencia en proyectos inmobiliarios para minimizar la ocurrencia de procesos judiciales o administrativos derivados de impericias y falta de experiencia.</p>
<p>Riesgo de liquidez del Fondo</p>	<p>Debido al tipo de inversiones que realiza el Fondo de Desarrollo de Proyectos en el que están involucrados procesos constructivos que requieren, en sus etapas iniciales, de recursos financieros en forma relevante sin tener, normalmente, la oportunidad de generar ingresos en estas etapas, el Fondo se expone a la posibilidad de encontrarse en una situación de baja liquidez, es decir de contar con los recursos insuficientes para la atención de sus obligaciones, lo cual se podría deber a las siguientes situaciones: Incapacidad de levantar recursos del mercado bursátil mediante emisiones de títulos de participación, o bien en caso de no contar con facilidades crediticias otorgadas por intermediarios financieros, o bien en caso de que, contando con dichas facilidades,</p>	<p>El Fondo administra este riesgo con una adecuada estructura financiera y acompañamiento para la colocación de las participaciones, que contemple desde el inicio los mecanismos necesarios para evitar caer en situaciones de baja liquidez que conlleven al incumplimiento de las obligaciones del Fondo. Para ello, BN Fondos cuenta con el apoyo de entes comercializadores, que mediante esquemas contractuales específicos, le permitan contar con el dinero requerido como requisito previo al inicio de operaciones del Fondo.</p>

	<p>estas no puedan accederse debido a la negativa del intermediario financiero a otorgar su desembolso. Situaciones de iliquidez exponen al Fondo a encontrarse en incapacidad material para hacer pagos relacionados con avances de obra y honrar sus obligaciones con proveedores diversos, lo que imposibilitaría al Fondo a concluir el Proyecto. Lo anterior se reflejaría directamente en el desempeño del Fondo y consecuentemente, el inversionista vería disminuido el valor de sus participaciones, lo que haría menos factible la posibilidad de vender sus participaciones en el mercado secundario, o que producto de esta situación, deba asumir pérdidas adicionales en la venta.</p>	
<p>Riesgos por contracción de la demanda inmobiliaria (atrasos, no colocación o desocupación de inmuebles):</p>	<p>La desocupación de inmuebles forma parte de la gama de riesgos que enfrenta un Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos, que puede materializarse como resultado, entre otros factores, de períodos prolongados de recesión económica que incidan negativamente en la demanda de edificios o de espacio en los mismos; fenómenos de oferta significativa en los segmentos en que ha invertido que provoquen un aumento relevante en la oferta disponible de inmuebles; obsolescencia, y en ese tanto, pérdida de competitividad en los edificios que formen parte de la cartera de activos en el Fondo; y cambios en las tendencias demográficas e inmobiliarias del país, que trasladen la demanda de edificios e inmuebles en general a zonas geográficas en donde el Fondo no cuenta con activos inmobiliarios. En caso de materializarse este riesgo, el inversionista enfrentaría una</p>	<p>Para mitigar este riesgo, el Fondo se ha estructurado para suplir las necesidades de los Órganos de Desconcentración Máxima y otras dependencias del Banco Central, para su ocupación a través del contrato de arrendamiento con opción de compra previamente firmado, por lo tanto, se considera que la probabilidad de que se materialice este riesgo es muy baja.</p>

	rentabilidad menor a la esperada así como una pérdida en el valor de sus participaciones.	
Riesgo por incumplimiento del arrendatario y riesgo de concentración por inquilino	En caso que el arrendatario enfrente situaciones adversas que le impidan cumplir con sus obligaciones contractuales o debe retirarse de forma anticipada, el Fondo tendría que buscar nuevos inquilinos, lo que podría provocar que el inversionista enfrente una rentabilidad menor a la esperada, así como una pérdida en el valor de sus participaciones.	Este riesgo se minimiza mediante la suscripción previa del contrato de arrendamiento con el BCCR, quien cuenta con suficiente capacidad financiera para enfrentar dichas obligaciones. Adicionalmente, el contrato mencionado, cuenta con cláusulas que ayudan a administrar los efectos causados por la materialización de dichos riesgos.
Riesgo de valoración de los inmuebles	<p>La valoración de inmuebles es una ciencia inexacta siendo el valor un asunto de interpretación de hechos específicos relacionados con el inmueble que se valora, y diferentes peritos o analistas financieros pueden diferir en sus estimaciones de valor.</p> <p>Dado que el BCCR debe respetar el monto del avalúo que haga la institución competente al momento de ejercer la opción de compra, existe la posibilidad de que dicho avalúo sea inferior el precio máximo de referencia pactado en el contrato. En caso de que esto ocurra, el inmueble se tendría que vender a un precio menor al costo, provocando una pérdida en el valor del Fondo y en las participaciones de los inversionistas.</p>	<p>El riesgo de valoración de los inmuebles se minimiza contratando peritos inmobiliarios y financieros calificados, que cuenten con procesos de medición que aseguren al Fondo una valoración apegada a la realidad del inmueble evaluado.</p> <p>Por otro lado, en relación con la obligación del BCCR de respetar el monto de avalúo para ejercer la opción de compra, se ha contemplado, en el contrato de arrendamiento con opción de compra, un mecanismo para que, en todo caso, el Fondo reciba como mínimo un rendimiento del 9%. Es importante indicar que esta condición contractual se establece como medida de protección para los inversionistas y en ningún momento debe ser valorado como una manera de garantizar el rendimiento del Fondo.</p>
Riesgo de concentración por inmueble	Dado que el Fondo invertirá en el desarrollo de un único inmueble, la eventual ocurrencia de siniestros o desvalorizaciones en el precio del mismo, podría afectar en forma negativa los ingresos del Fondo y el valor de sus participaciones.	El Fondo administra este riesgo mediante la suscripción de pólizas que cubran los daños, ante la ocurrencia de siniestros, minimizando de esta forma eventuales pérdidas.
Riesgo de modificación en la legislación	La Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos, Ley No 7527, protege los derechos de los	Este riesgo no es controlable por la administración del Fondo, sin embargo, el Fondo lo gestiona

	<p>arrendantes y arrendatarios y establece que las partes pueden convenir los montos de los incrementos de los alquileres. Existe la posibilidad de que la Asamblea Legislativa modifique este y otros aspectos de la Ley señalada u otras leyes relacionadas, lo cual puede afectar los ingresos del Fondo.</p>	<p>actuando en apego a la normativa vigente aplicable al Fondo y a sus inmuebles por cuanto las actuaciones serán realizadas de acuerdo al marco jurídico establecido.</p>
<p>Riesgo de administración de los inmuebles</p>	<p>La administración de las propiedades o inmuebles consiste en el conjunto de acciones planificadas que el Fondo de Inversión debe atender, con el fin de dar cumplimiento a ciertas obligaciones que tiene en su condición de propietario de los activos que han sido dados en arriendo a terceros, y que se encuentran determinadas en la Ley de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos vigente, Ley No. 7527. Una gestión inapropiada de administración de las propiedades que conforman la cartera inmobiliaria del Fondo violentaría normas de carácter legal y provocaría procesos judiciales en su contra; impediría la continuidad del contrato de arrendamiento como consecuencia periodos de tiempo extensos de desocupación; o bien incidiría en un proceso acelerado de depreciación del activo.</p>	<p>El riesgo de administración de los inmuebles, se minimiza en observancia y cumplimiento de la legislación respectiva al arrendamiento de inmuebles, a fin de evitar situaciones que afecten negativamente el rendimiento del Fondo. Adicionalmente, el Fondo tiene la posibilidad de contratar empresas con amplia experiencia en la administración de inmuebles, con lo cual se reduciría cualquier riesgo en este sentido.</p>
<p>Riesgo de pérdida de valor de los inmuebles</p>	<p>Dado que las normas para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros, según lo señala la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 y la normativa emitida por la Sugeval, obligan la realización de peritajes desde la perspectiva ingenieril como financiera, no sólo a la fecha de compra de un inmueble sino anualmente, procesos acelerados de depreciación del activo, períodos</p>	<p>El riesgo de valor de los inmuebles se gestiona dando el mantenimiento preventivo y correctivo necesario, sin embargo si por condiciones sistémicas de la industria inmobiliaria o por factores económicos se presenta una afectación en el valor del inmueble, el inversionista debe comprender que este no es un riesgo gestionable por el administrador del Fondo.</p>

	<p>prolongados de desocupación o cambios en la composición de los ingresos netos que el inmueble produzca podrían producir una reducción en el valor en libros de dichos activos, lo que generaría una minusvalía que debe registrarse en el periodo fiscal en que esta se materializa, lo que afectaría en forma inmediata el valor del título de participación del Fondo de Inversión.</p>	<p>Por otro lado, el contrato de arrendamiento con opción de compra establece las responsabilidades de cada una de las partes en relación con el mantenimiento del inmueble, así como la posibilidad de que ante un incumplimiento en ese sentido por parte del inquilino, el Fondo lleve a cabo esas labores, con lo cual se minimiza este riesgo.</p>
<p>Riesgo de estimación del valor del arriendo</p>	<p>Debido a que el monto del alquiler se establece previo a la finalización de la construcción de las obras, este podría resultar menor en relación con el costo final del proyecto, dado que la estimación original podría sufrir variaciones por múltiples razones como por ejemplo, aumento en el costo de los materiales, errores de presupuestación, modificaciones a las especificaciones técnicas solicitadas por una autoridad competente, etc. con lo cual, los inversionistas podrían obtener una rentabilidad menor a la esperada.</p>	<p>Para mitigar este riesgo el Fondo procurará que los contratos que firme para la construcción de las obras sean bajo la modalidad de "Precio Máximo Garantizado". Además, el contrato de arrendamiento establece la posibilidad de revisar los precios pactados una vez concluida la construcción, con el fin de cubrir cualquier costo extra que se hubiera generado por variaciones en el alcance o modificaciones en las especificaciones técnicas.</p>
<p>Riesgo de Flujos de Inversión</p>	<p>Los flujos del proyecto, tanto los ingresos como los gastos, se basan en una serie de supuestos que podrían no cumplirse, ocasionando diferencias entre los beneficios proyectados y la realidad económica del proyecto, provocando una reducción en los rendimientos esperados y/o en el valor de las participaciones.</p>	<p>El Fondo contratará profesionales con experiencia en el desarrollo de proyectos similares para procurar que la estimación de gastos sea lo más preciso posible. Así mismo, el Fondo y el BCCR suscribieron el contrato de alquiler, lo que permite reducir el riesgo de proyección de flujos por este concepto.</p>
<p>Riesgo de que el BCCR decida no continuar con el negocio y no arriende ni adquiera el inmueble</p>	<p>En caso de que el BCCR no continúe con el proyecto, por ejemplo, por cambios de criterio de la Administración o por un ambiente adverso en la opinión pública, y por ende no arriende ni adquiera los inmuebles del Fondo, el inversionista experimentará una baja en los valores de mercado de las</p>	<p>Para administrar este riesgo, el contrato de arrendamiento cuenta con cláusulas de penalidad acordes con el marco legal vigente que permitan mitigar total o parcialmente la consecuencia económica de dicha decisión.</p>

	participaciones y por ende enfrentará una pérdida de su inversión.	
Riesgo político	<p>Por tratarse de un proyecto que involucra a una institución pública, existe la posibilidad de que diversas motivaciones de carácter político retrasen o detengan por completo el desarrollo del proyecto.</p> <p>Lo anterior podría derivar en una disminución en los rendimientos esperados del Fondo y/o en el valor de las participaciones.</p>	Este riesgo se administra a través de una cláusula contractual que establece el reconocimiento de un pago, para el Fondo, en caso de que el BCCR decidiera rescindir anticipadamente el contrato de previo a la entrega de la solución inmobiliaria por parte del Fondo.
Riesgo de imagen	<p>En caso de que el proyecto experimente una exposición negativa ante la opinión pública, motivado por diversas razones, incluyendo de carácter político, podría experimentar un deterioro en su imagen, dificultando con ello la eventual recolocación del inmueble si el BCCR decidiera no continuar con el proyecto. Esto podría retrasar el flujo de ingresos del proyecto y provocar una disminución en el rendimiento esperado y/o en el valor de las participaciones del Fondo.</p>	Como se ha mencionado, contractualmente se ha establecido el pago de una indemnización por parte del BCCR en caso de llegar a rescindir el contrato durante la fase de desarrollo del mismo. Este pago es el equivalente a un año de alquileres, con lo cual el Fondo tendría doce meses para recolocar el inmueble entre otros posibles inquilinos, minimizando de esta forma las eventuales pérdidas asociadas a este riesgo.
Riesgo por la clasificación contable de los contratos de arrendamiento	<p>Es el riesgo de que el inquilino deba reclasificar las obligaciones del contrato de arrendamiento como una deuda ante la implementación en el país de nuevas normas contables que así lo requieran y que dicha condición provoque incumplimientos en el pago de la cuota de arrendamiento o inclusive la cancelación del contrato. Lo anterior podría provocar una disminución de los rendimientos esperados.</p>	El contrato de alquiler cuenta con cláusulas que establecen multas en caso de atraso en el pago de la cuota de arrendamiento. Así mismo, en caso de que el BCCR decida desalojar el inmueble durante la fase de arrendamiento, deberá pagar al Fondo una indemnización que estará en función de los años de ocupación que haya tenido.
Riesgo de que el ejercicio de la opción de compra está sujeta a autorización por	<p>Tal como lo establece el artículo 139 inciso j) del Reglamento a la Ley de Contratación Administrativa, el BCCR deberá solicitar autorización a la Contraloría General de la República</p>	Este es un riesgo no administrable por el Fondo en el tanto no puede modificar la decisión de la CGR. No obstante, en caso de que el BCCR decidiera mantenerse como inquilino,

<p>parte de la Contraloría General de la República</p>	<p>(CGR) en el momento en que decida ejercer la opción de compra, solicitud que podría ser denegada por la CGR en su momento.</p> <p>Esto a su vez podría tener dos consecuencias: la permanencia del BCCR como inquilino por un tiempo más extenso que el proyectado o la desocupación del inmueble en caso de que el BCCR decidiera no continuar bajo la figura de arrendamiento.</p> <p>Lo anterior podría provocar una baja en el rendimiento del Fondo por desocupación y/o eventuales pérdidas en el valor de las participaciones en caso de que tenga que buscar un nuevo comprador o inquilino y el precio negociado sea menor al proyectado.</p>	<p>el Fondo procederá a buscar un comprador del inmueble, que podrá ser inclusive, un Fondo de Inversión administrado por BN Fondos.</p> <p>En caso de desocupación, el Fondo buscará un nuevo inquilino del inmueble para procurar minimizar el impacto de este riesgo.</p>
<p>Riesgo de contraparte</p>	<p>Este riesgo se refiere a la posibilidad de incumplimiento de alguna de las partes contratadas por el Fondo para el desarrollo del proyecto, que pudiera provocar atrasos o sobrecostos en la prestación de los servicios, y que por ello, el Fondo deba enfrentar el pago de multas o retrasos en la generación de ingresos, lo que provocaría una pérdida en el valor de las participaciones de los inversionistas.</p>	<p>Para reducir este riesgo, el Fondo contratará empresas de reconocida trayectoria en proyectos similares, adicionalmente incluirá cláusulas en los contratos que procuren proteger al Fondo ante incumplimientos por parte de los contratistas.</p>

6. DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO

<p>Valores de Participación</p>	
<p>Características</p>	<p>Las participaciones de los inversionistas están representadas por certificados de participación, denominadas también participaciones; cada uno tendrá igual valor y condiciones o características idénticas para sus inversionistas.</p>
<p>Forma de representación</p>	<p>Anotación en Cuenta.</p>
<p>Valor nominal de la participación</p>	<p>\$1,000</p>

<p>Cálculo del valor de la participación</p>	<p>El valor o precio de la participación se obtiene al 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>La metodología para obtener el Valor de Activo Neto consiste en valorar la cartera y demás activos del Fondo y restarle los pasivos que pueda tener al final del día de cálculo. El valor de participación que se obtenga corresponde al valor de referencia contable y se utiliza para el reembolso de las participaciones ante la liquidación del Fondo a su vencimiento o la liquidación anticipada por acuerdo de la asamblea de inversionistas.</p> <p>En caso de proceder el reembolso directo por la aplicación del derecho de receso, 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; para lo cual se utiliza como fuente de información, la suministrada por el proveedor de precios seleccionado por BN Fondos.</p>
<p>Metodología para la valoración de los activos financieros del fondo de inversión</p>	<p>Para los títulos que componen la cartera se utilizará la Metodología de Valoración de Cartera inscrita como Manual para la Valuación de Instrumentos Financieros en Costa Rica del Proveedor Integral de Precios Centroamérica, PIPCA, y se puede encontrar en www.bnfondos.com. Esta metodología tiene como característica que refleja continuamente los ajustes de precio que se originan en los mercados de valores como por ejemplo, por efecto de la oferta y la demanda y la situación empresarial del emisor. Esta metodología conlleva realizar ajustes contables diarios al valor de los activos del Fondo de acuerdo al comportamiento de los precios de mercado de los valores que conforman el portafolio, lo cual incide directamente en el valor del patrimonio y la rentabilidad del Fondo.</p> <p>BN Fondos podrá cambiar la metodología de valoración por una suministrada por otro proveedor de precios, en dicho caso se cumplirá con todos los trámites respectivos ante la SUGEVAL, para lo cual informará oportunamente a los inversionistas mediante un Hecho Relevante.</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>Valoración de Proyectos de Desarrollo Inmobiliario</p>
--	--

	<p>BN Fondos procederá a valorar el proyecto de desarrollo inmobiliario a una fecha determinada, según lo establecido para estos efectos en las Normas Internacionales de Información Financiera, NIIF. Dicha valoración aplicará para la contabilidad del Fondo y en lo que corresponda para determinar el precio de referencia de las participaciones. La periodicidad de dicha valoración es anual.</p> <p>Metodología de valoración complementaria: “Metodología de valor ajustado por avance de obras”.</p> <p>Esta metodología de valoración se utiliza para valorar el Proyecto de desarrollo al momento de su adquisición y trimestralmente para una referencia adicional para el inversionista como un complemento del informe de avance trimestral. Consiste en traer a valor presente las proyecciones de ventas y flujos de efectivo del Proyecto mediante la aplicación de una tasa de descuento que refleje las condiciones del mercado y los riesgos e incertidumbres de las diferentes etapas del Proyecto, así mismo, podrá considerar valoraciones periciales de la tierra y de las obras, y el avance en el cronograma de ejecución de la obra en tiempo, presupuesto y cumplimiento de hitos.</p> <p>La SUGEVAL no emitirá una aprobación o autorización de la metodología complementaria de valoración, pues la valoración oficial se realizará con base en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).</p> <p>Valoración de Bienes Inmuebles Terminados</p> <p>De conformidad con lo dispuesto en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión y a lo dispuesto por la Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), los bienes inmuebles que se mantengan para el arrendamiento y aquellos que se hayan concluido por parte del Fondo, se rigen por la normativa aplicable para las valoraciones de Fondos Inmobiliarios dispuesta en dicho Reglamento. Al respecto, dicho cuerpo normativo establece que deben existir al menos dos valoraciones de cada inmueble, lo cual a su vez se encuentra normado en el Acuerdo del Superintendente General de Valores respectivo.</p> <p>Se debe contar con una Valoración por parte de un perito incorporado al Colegio de ingenieros y Arquitectos y una Valoración por parte de un profesional en finanzas. El valor</p>
--	---

	<p>final del inmueble es el menor valor de los consignados en estas valoraciones.</p> <p>Los bienes inmuebles construidos deben valorarse al menos una vez al año. Las valoraciones pueden ser consultadas en BN Fondos o en la SUGEVAL.</p>
Periodicidad de la valoración de los activos no financieros del fondo	BN Fondos procederá a valorar el Proyecto de desarrollo inmobiliario de forma anual.
Mercados o bolsas en los cuales se puede negociar la participación	Bolsas de Valores debidamente autorizadas a operar en el país.

Asamblea de Inversionistas	
Reglas para la convocatoria	<p>Las Asambleas Ordinarias o Extraordinarias de Inversionistas se regirán por lo establecido en el presente Prospecto, por la Ley Reguladora del Mercado de Valores, por las disposiciones de la Superintendencia General de Valores, y por las disposiciones del Código de Comercio referente a las Asambleas Generales Extraordinarias de las Sociedades Anónimas.</p> <p>La convocatoria de las Asambleas Ordinarias o Extraordinarias se realizará mediante publicación en un diario de circulación nacional, con una anticipación de al menos quince días calendario a la fecha de realización de la Asamblea. En este plazo no se computará el día de publicación de la convocatoria, ni el de la celebración de la Asamblea. Durante ese tiempo, los documentos relacionados con los fines de la Asamblea estarán en las oficinas de la Sociedad Administradora, a disposición de los inversionistas.</p> <p>Previo a las Asambleas, BN Fondos podrá realizar reuniones informativas con inversionistas o establecer mecanismos digitales de información tales como blogs, chats, canales en youtube y otros, con el propósito de informar o atender consultas de los inversionistas de previo a la realización de las Asambleas.</p>
Cantidad de inversionistas necesaria para el quórum	Para las Asambleas ordinarias y extraordinarias, la primera y segunda convocatoria pueden hacerse simultáneamente, para oportunidades que estarán separadas, cuando menos, por el lapso de una hora. El quórum de reunión en primera convocatoria será la representación al menos de tres cuartas partes de las participaciones con derecho a voto. Si se reúne en segunda convocatoria, se constituirá válidamente con

	cualquiera que sea el número de participaciones representadas.
Mayoría requerida para la aprobación de acuerdos en la asamblea	En primera convocatoria las resoluciones se adoptarán válidamente por el voto de las que representen más de la mitad de la totalidad de ellas. En segunda convocatoria las resoluciones se adoptarán por más de la mitad de los votos presentes. (participaciones presentes)
De las Actas de Asamblea	Las Actas de Asamblea recogerán el resultado de los acuerdos tomados, indicando para cada punto que se someta a votación, el porcentaje de participaciones presente que votó a favor, en contra o se abstuvieron de votar. La Actas no registrarán la deliberación de los temas puestos a votación, condición que conocen y aceptan los inversionistas antes de participar en este Fondo de Inversión.

7. REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS DE PARTICIPACIONES

Límites máximos de concentración en un solo inversionista	No hay límite de concentración por inversionista actuando por sí o por persona interpuesta de las participaciones emitidas por el Fondo.
Otros lineamientos para suscripción y reembolso de participaciones	<p>Cada certificado tendrá un valor facial de US\$1,000.00 (mil dólares). No obstante, el precio de los certificados de participación en mercado primario posterior a la primera colocación podría ser diferente, según la evolución que registren estos en los mercados secundarios organizados. Las nuevas colocaciones de certificados de Participación podrán colocarse a un precio igual o mayor que el precio de referencia de estos títulos. La posibilidad de colocar las participaciones a un precio mayor al de mercado o de referencia puede resultar ante una mayor demanda del producto, ante expectativas de revaluación por diversas situaciones como por ejemplo, disminución generalizada de las tasas de interés, desarrollo de proyectos cercanos que favorezcan su valor potencial, etc.</p> <p>De esta manera, el inversionista al hacer compras posteriores al tracto inicial, debe pagar además del valor nominal de las participaciones, una suma adicional de dinero por concepto de capital pagado en exceso que incluye los elementos anteriormente señalados. El monto captado como capital pagado en exceso se acumulará en el valor de las participaciones. Solamente podrán colocarse nuevas emisiones a un precio inferior al precio de mercado que se observe al día anterior a la fecha de colocación, cuando la Asamblea de Inversionistas así lo autorice, o cuando la colocación se realice como parte de un contrato de suscripción en firme.</p> <p>Los títulos de participación son títulos a la orden con un valor nominal de mil dólares cada uno. El monto máximo de Títulos de Participación que se</p>

	<p>emitan será por el equivalente a cuarenta y cinco millones de dólares (US\$45,000,000) de valor nominal, sin embargo en cualquier momento podrá aumentarse el monto máximo, previo acuerdo de la Asamblea de Inversionistas y la debida autorización por parte de la SUGEVAL.</p> <p>Previo a la adquisición en mercado primario de las participaciones de este Fondo de Inversión, el inversionista debe cumplir con los requisitos de información y documentación para la compra de participaciones del Fondo, establecidos por BN Fondos o el intermediario de valores.</p> <p>El inversionista podrá enfrentar un costo adicional en el momento en que decida adquirir o vender participaciones en el mercado primario o secundario, se trata de una comisión de colocación (no una comisión del Fondo por concepto de entrada o retiro) negociada con la entidad comercializadora como retribución por el servicio brindado y por tanto no es un cargo del Fondo.</p> <p>Redención de participaciones</p> <p>Si el inversionista desea vender sus certificados de participación deberá realizarlo a través del mercado secundario organizado. No existe una comisión de salida por parte del Fondo, pero el inversionista debe asumir costos relativos a la transacción que le corresponden al servicio prestado por el puesto de bolsa.</p>
<p>Casos de excepción en los cuales el fondo puede reembolsar directamente las participaciones</p>	<p>BN Fondos reembolsará directamente las participaciones de este Fondo a los inversionistas en los siguiente casos:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) La conversión de fondo cerrado a uno abierto, conforme a la aprobación de la asamblea de inversionistas. b) En caso de iliquidez del mercado y con aprobación de la asamblea de inversionistas, cuando sean autorizados por la Superintendencia. c) Modificación del régimen de inversión, entendido como la naturaleza del Fondo, la política de inversión, el nivel de endeudamiento autorizado para el Fondo, el aumento en las comisiones de administración máximas establecidas en el prospecto o la inclusión de comisiones de entrada o salida, la disminución de la periodicidad de distribución de los rendimientos y el aumento en el monto autorizado del Fondo. d) Fusión con otro Fondo de Inversión. e) Cambio de control, fusión y sustitución de la Sociedad Administradora. <p>En todos los casos, el reembolso se sujetará a las mismas reglas de orden de pago y plazo establecidas para la redención de las participaciones de Fondos abiertos.</p>

Mecanismo de colocación de las participaciones	<p>a) Contratos de colocación b) Subasta c) Colocación directa</p> <p>En las colocaciones fuera de Bolsa, excepto en el caso de la suscripción en firme por la totalidad de la emisión, se brindará un 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.</p> <p>Para las colocaciones fuera de Bolsa, BN Fondos definirá el mecanismo a utilizar y las reglas que aplicará al mecanismo seleccionado.</p> <p>Las colocaciones por Bolsa se sujetarán a los mecanismos y disposiciones que la Bolsa de Valores respectiva disponga por la vía reglamentaria, en concordancia con el principio de trato igualitario.</p> <p>La convocatoria de la colocación (fuera o dentro de Bolsa) y sus condiciones, se informarán mediante un Comunicado de Hecho Relevante, 5 días hábiles antes de la primera colocación que realice el Fondo y 2 días hábiles antes de las colocaciones posteriores.</p> <p>En caso de que se utilice un 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 por los valores, como máximo 1 día hábil después de la firma del contrato.</p>
---	--

7.1 Distribución de beneficios periódicos

Distribución de beneficios periódicos	
Periodicidad de distribución	Una vez finalizada la fase de construcción de las obras y entre en vigencia el contrato de arrendamiento y con ello los ingresos del Fondo, éste podrá pagar beneficios de forma trimestral.
Fecha de corte para determinar inversionistas con derecho a recibir los beneficios periódicos	31 de marzo 30 de junio 30 de setiembre 31 de diciembre
Fecha de pago de los beneficios	Máximo diez días hábiles posteriores a la fecha de corte.
Determinación del beneficio a distribuir	Una vez deducidos los gastos en que se deba incurrir y se paguen los impuestos correspondientes por parte del Fondo, éste distribuirá los rendimientos netos líquidos. Dicha distribución se hará en caso de que existan utilidades líquidas que distribuir por parte del Fondo, con base en los estados financieros.

	<p>Ante el evento de que surgiera alguna discrepancia contable, una solicitud de revisión de la autoridad tributaria, un reclamo de un tercero, etc, el Fondo podrá realizar un pago parcial a los inversionistas de las sumas que no se encuentren afectadas por dicha situación. El resto se cancelará en uno o varios pagos una vez resuelta la situación que la produjo, lo anterior será informado oportunamente a los inversionistas mediante comunicado de Hecho Relevante.</p> <p>En las colocaciones de mercado primario posteriores a la colocación inicial, los inversionistas podrían tener que cancelar un precio mayor al valor nominal de las participaciones. Esa suma de más, se denomina capital pagado en exceso. Las sumas recaudadas por este motivo se acumularán en el valor de las participaciones.</p> <p>Las plusvalías o minusvalías que se determinen en la valoración de los inmuebles se consideran para efectos informativos, y no deben ser registradas como ajustes al valor del activo neto del Fondo, a menos que se determine que se ha presentado un deterioro en el valor de los activos, según lo dispuesto en la normativa contable aplicable.</p> <p>Se constituirá 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.</p>
<p>Fecha de corte para determinar inversionistas con derecho a recibir el principal y los beneficios por la venta de los inmuebles</p>	<p>BN Fondos informará mediante Hecho Relevante la fecha de pago del principal, beneficios y cualquier otra suma resultante.</p>

8. COMISIONES Y COSTOS

<p align="center">Comisión de administración y costos que asume el fondo</p>	
<p>Comisión de administración máxima</p>	<p>Cinco por ciento (5%) anualizado sobre el valor neto de los activos del Fondo de Inversión. Esta comisión puede variar por debajo de este máximo una vez al mes, lo cual se comunica mediante Hecho Relevante. La comisión de administración será calculada y contabilizada diariamente y se cancelará a BN Fondos en forma diaria.</p>
<p>Costos que asume el fondo de inversión</p>	<p>Los costos en los que puede incurrir el Fondo son:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Honorarios de auditores externos del Fondo. 2. Impuestos territoriales y municipales así como los servicios de recolección de basura, alumbrado público correspondientes de los inmuebles del Fondo.

	<ol style="list-style-type: none">3. Servicios públicos, tales como pero no limitados a luz, agua, teléfono, servicios de conexión a través de Internet, así como los estudios respectivos de disponibilidad de estos servicios de previo y durante la fase constructiva de las edificaciones.4. Patentes necesarias para la operación del Proyecto.5. Seguros de cobertura general (incendio, rayo, terremoto, inundación y otros que requieran los inmuebles del Fondo).6. Seguros de todo riesgo de construcción para el desarrollo de obras de infraestructura y para la adecuada protección de los inversionistas en relación con los inmuebles del Fondo.7. Costo del desarrollo constructivo del Proyecto, incluyendo obras complementarias y necesarias para la buena marcha del Proyecto o que sean requeridas por una autoridad competente, así como de mobiliario y equipo que deba ser adquirido para entregar el Proyecto bajo la modalidad de llave en mano.8. Los costos directos de los materiales de construcción, mobiliario, equipos, suministros y herramientas así como los costos de transporte de dichos materiales, mobiliario, equipos, suministros y herramientas necesarios para la ejecución de los planes y programas de mantenimiento preventivo previsto por inmueble9. Los honorarios de los contratistas que presten servicios de construcción y/o remodelación de conformidad con los presupuestos aprobados.10. Impuesto sobre ventas o a valor agregado (IVA) en los casos en que la legislación vigente lo demande.11. Compra de terrenos.12. Peritaje y valoraciones a las propiedades e inspecciones de construcción.13. Elaboración de anteproyectos y planos constructivos.14. Estudios preliminares del Proyecto.15. Estudios topográficos, hidrológicos y de impacto ambiental.16. Estudios de viabilidad financiera y económica del Proyecto a desarrollar.
--	--

	<ol style="list-style-type: none">17. Gastos de segregación o unión de propiedades.18. Gastos de sometimiento a régimen de condominio.19. Permisos de construcción.20. Correduría de Bienes Raíces.21. Gastos por la estructuración financiera.22. Gastos por la constitución y mantenimiento de fideicomisos de garantía.23. Gastos de asesoría técnica para la administración y desarrollo del Proyecto.24. Gastos de regencia ambiental.25. Gastos financieros.26. Honorarios a asesores legales, inmobiliarios y financieros.27. Los gastos legales incluyendo los asociados al traspaso de compra y venta de inmuebles y al costo de los litigios.28. Aquellos por concepto de tributos, incluyendo gastos de registro (derechos de registro, timbres, etc.), así como impuesto sobre ventas en los casos en que la legislación vigente así lo demande.29. Honorarios por asesorías en desarrollo inmobiliario.30. Gastos relacionados a la administración, mantenimiento y cuidado de los inmuebles.31. Indemnizaciones, multas y compensaciones decretadas en cualquier tipo de procedimiento judicial, arbitral, administrativo y otro, en que se incurra por motivo de la representación de los intereses del Fondo y en contra de aquel, así como el cumplimiento de acuerdos extrajudiciales que tengan por objeto evitar o poner término a litigios.32. Aquellos que están relacionados con la admisión a negociación de los certificados de participación en un mercado secundario, asimismo los relacionados con su mecanismo de representación.33. Aquellos por concepto de un contrato de colocación de participaciones con los intermediarios bursátiles.
--	--

	<p>34. Gastos relacionados con la colocación de participaciones.</p> <p>35. Todos aquellos derivados de la constitución, verificación y registro del Fondo y de la emisión de los certificados de participación.</p> <p>36. Los gastos de organización de las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias de Inversionistas.</p> <p>37. Los gastos originados por la participación del Fondo en licitaciones públicas o privadas.</p> <p>38. Los servicios de custodia y administración de los derechos patrimoniales de los valores custodiados y servicios conexos autorizados a las entidades de custodia.</p> <p>39. Contratos de leasing sobre equipamiento de los inmuebles.</p> <p>40. Los servicios de diseño e impresión del Prospecto, del Informe Trimestral o Informes de Avance.</p> <p>41. Los servicios de calificación del Fondo.</p> <p>42. Los servicios de intermediación y/o asesoría bursátil.</p> <p>43. Los servicios por asesoría del portafolio financiero.</p> <p>Estos cargos podrán formar parte de los costos por servicios brindados por las empresas contratadas para el desarrollo del Proyecto.</p> <p>Los cargos del 41) al 43) podrán cargarse al Fondo de acuerdo con los siguientes esquemas de asignación independientes: a) el resultante de distribuir entre todos los Fondos que administra BN Fondos y en forma proporcional a su cartera, el costo fijo mensual que aplique², b) una asignación directa del costo, o c) una combinación de las dos anteriores. BN Fondos informará en el informe trimestral el esquema que aplica sobre estos cargos. La periodicidad de los cobros será diaria y el esquema seleccionado no podrá variar en períodos inferiores a tres meses. Un inversionista puede consultar en cualquier momento el modelo de cargos que esté vigente en las oficinas de BN Fondos.</p> <p>Los costos reales incurridos en cada trimestre se pueden consultar en los informes trimestrales del Fondo o en las adendas al prospecto.</p>
--	--

9. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS

² Para el caso de los servicios de intermediación y/o asesoría bursátil, estos serán cargados al Fondo en forma proporcional al total administrado de Fondos designados por parte de BN Fondos.

9.1 Información Periódica:

Dependiendo de la información periódica que el inversionista requiera, puede solicitarla directamente en BN Fondos, en las entidades comercializadoras autorizadas, en la entidad calificadora de riesgo o en la SUGEVAL; a continuación la información disponible:

Información periódica que los inversionistas pueden consultar		
Información	Periodicidad	Lugares para consulta o medios para su difusión
Estados de cuenta / Reporte de Custodia	Mensual	El estado de cuenta lo emite la Entidad de Custodia que el inversionista haya escogido.
Informes trimestrales	Trimestral	www.bnfondos.com www.sugeval.fi.cr
Hechos relevantes	Inmediatamente después de su conocimiento y de acuerdo con la normativa vigente	www.sugeval.fi.cr
Calificación de riesgo	Semestral	www.sugeval.fi.cr www.csriesgo.com
Estados financieros mensuales no auditados de la SAFI y sus Fondos	Mensual	www.bnfondos.com www.sugeval.fi.cr
Estados financieros auditados de la SAFI y sus Fondos	Anual	www.bnfondos.com www.sugeval.fi.cr
Reporte de composición de cartera de los Fondos	Quincenal	www.bnfondos.com www.sugeval.fi.cr
Reporte de comisiones de administración, valor del activo neto del Fondo, valor de la participación, y rendimientos del Fondo	Diario	www.bnfondos.com www.sugeval.fi.cr
Informe de avance de los proyectos de desarrollo	Trimestral	www.bnfondos.com www.sugeval.fi.cr
Informe de valoración pericial y financiera durante la etapa de explotación	Anual	www.bnfondos.com www.sugeval.fi.cr

9.2 Régimen fiscal que aplica

Régimen fiscal que le aplica al fondo
Se aplicará lo dispuesto en el artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores Número 7732, que dice:

“Los rendimientos que reciban los Fondos de Inversión provenientes de la adquisición de títulos valores, que ya están sujetos al impuesto único sobre intereses referido en el inciso c) del artículo 23 de la Ley Número 7092, del 21 de abril de 1988, o que estén exentos de dicho impuesto, estarán exceptuados de cualquier otro tributo distinto del impuesto sobre la renta disponible, previsto en la misma ley.

Los rendimientos percibidos por los Fondos de Inversión provenientes de títulos valores u otros activos que adquieran y que no estén sujetos a un impuesto único sobre los intereses arriba citados, quedan sujetos a un impuesto único y definitivo, con una tarifa del cinco por ciento (5%). La base imponible será el monto total de la renta o los rendimientos acreditados, compensados, percibidos o puestos a disposición del Fondo de Inversión.

Las ganancias de capital generadas por la enajenación, por cualquier título de activos del Fondo, estarán sujetas a un impuesto único y definitivo con una tarifa del cinco por ciento (5%). La base imponible será la diferencia entre el valor de enajenación y el valor registrado en la contabilidad a la fecha de dicha transacción.

- a) Los impuestos descritos en los párrafos segundo y tercero de este artículo, se calcularán con el método de declaración, determinación y pago a cargo del Fondo de Inversión, con un periodo fiscal mensual y se registrarán por las siguientes reglas:
- b) La declaración jurada deberá presentarse dentro de los primeros diez días hábiles del mes siguiente a aquel en que se generaron los rendimientos o ganancias de capital gravadas, plazo en el cual deberán cancelarse sendas obligaciones tributarias.
- c) Estos impuestos serán administrados por la Dirección General de Tributación Directa. El Poder Ejecutivo queda autorizado para reglamentar dichos impuestos, incluidos los métodos técnicamente aceptables de revaluación de activos.
- d) Los Fondos de Inversión están exentos de impuestos de traspaso aplicable a la adquisición o venta de activos. Asimismo, no estarán sujetos al impuesto al activo de las empresas, previsto en el artículo 88 de la Ley Número 7092.
- e) Los rendimientos, dividendos y ganancias de capital generados por las participaciones de los Fondos de Inversión estarán exonerados de todo tributo.”

El inversionista debe tener presente que el artículo 100 supracitado es susceptible de reforma por parte de la Asamblea Legislativa de Costa Rica, por lo que BN Fondos y en particular este Fondo en todo momento cumplirán la legislación que esté vigente en materia tributaria.

10. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA Y SU GRUPO FINANCIERO

Información sobre la Sociedad Administradora	
Direcciones	BN Fondos Edificio Cartagena, cuarto piso Calle Central, Avenida Primera Teléfono: 2211-2900 Apartado postal 10192-1000 Correo electrónico: bnfondos@bncr.fi.cr Página Web: www.bnfondos.com

Grupo financiero al que pertenece	Banco Nacional de Costa Rica	
Principales accionistas	BN Fondos es una sociedad anónima propiedad en un 100% del Banco Nacional, creada con el objeto exclusivo de prestar servicios de administración de Fondos de Inversión.	
Representante legal	El Gerente General y el Presidente de la Junta Directiva ostentan la representación legal de la Sociedad en forma individual.	
Estructura organizacional		
Gerente General	Pablo Montes de Oca Carboni	
	Nombre de cada miembro	Cargo
Junta directiva	Víctor Hugo Carranza Salazar	Presidente
	Luis Enrique Pal Hegedüs	Vice-presidente
	Juan Carlos Corrales Salas	Tesorero
	Carlos Abarca Rivera	Secretario
	Numa Estrada Zúñiga	Vocal
	Rolando Tomás Guardia Carazo	Fiscal
Comité de inversión	<p>Gustavo Vargas Fernández</p> <p>Es el Director General de Finanzas del Banco Nacional de Costa Rica, anteriormente se desempeñó como Director Corporativo de Riesgo del mismo Banco y ha laborado por más de 20 años en labores contables, financieras, de auditoría.</p>	Miembro
	<p>Allan Calderón Moya</p> <p>Es el Director Corporativo de Riesgo. Cuenta con más de 10 años de experiencia bancaria, en donde, adicionalmente a su puesto actual, también se ha desempeñado como analista de riesgo, Director de Riesgos de Crédito y como Director de Riesgos de Mercado. Es el Director Académico de la Escuela de Economía de la Universidad Autónoma de Centroamérica.</p>	Miembro
	<p>Victor Chacón Murillo</p> <p>Es el Jefe de la Unidad de Compras y Construcción del Banco Nacional de Costa Rica. Cuenta con más de 25 años de experiencia en el sector construcción, en donde se ha desempeñado en proyectos de empresas privadas así como en el desarrollo de proyectos de remodelación y construcción de edificios de sector público, incluyendo las etapas de diseño, procesos de contratación y ejecución de las obras.</p>	Miembro

	<p>Alejandro Vázquez Rodríguez</p> <p>Cuenta con más de 15 años de carrera profesional, en donde ha tenido posiciones como Director de procesos judiciales, administrativos y civiles, ha sido analista legal en autorizaciones de emisores, valores y Fondos de Inversión en la Superintendencia General de Valores, ha sido asesor en temas de mercado de valores, así como instructor para el Mercado Alternativo para Acciones de la Bolsa Nacional de Valores.</p>	<p>Miembro Independiente</p>
	<p>Irene Campos Gómez</p> <p>Ingeniera Civil, con más de 20 años de carrera profesional, quien se ha desempeñado en labores de la función pública y privada. Fue ministra de Vivienda y Asentamientos Humanos y fue Presidenta de la Unión Panamericana de Asociaciones de Ingenieros (UPADI). Es la actual Directora Ejecutiva del Instituto Costarricense del Cemento y del Concreto (ICCYC), así como socia y directora de proyectos de la firma: "Consultores Ambientales Unidos S.A (CAUSA).", especialista en consultoría privada en el área de ingeniería sanitaria y ambiental.</p>	<p>Miembro Independiente</p>
<p align="center">Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo</p>		
<p>Auditor Externo</p>	<p>El auditor externo de BN Fondos y del Fondo es KPMG S.A.</p>	
<p>Asesores legales, analistas internacionales y otros profesionales</p>	<p>El asesor legal del Fondo es el Licenciado Carlos Arguedas Vargas en carácter de asesor independiente.</p>	
<p align="center">Administración de conflicto de intereses</p>		
<p>Políticas sobre conflicto de intereses e incompatibilidades</p>	<p>En sesión número 13-2006 del 24 de octubre del 2006 (y actualizada en sesión N°253/12-2014 del 27 de octubre del 2014) la Junta Directiva aprobó la Política de Conflicto de Interés que tiene por objeto establecer las normas que regulan los posibles conflictos de interés de las transacciones con valores, de las actividades del gestor de portafolios, de las actividades que realicen los funcionarios y directivos y de las actividades y servicios que realicen otras sociedades o sus funcionarios del grupo económico. Esta política puede ser consultada en las oficinas de BN Fondos o en su sitio web: www.bnfondos.com/QuienesSomos/QuienesSomos.aspx, en la cejilla "Política Conflicto Intereses".</p>	

Código: FP21BF09

Edición: 4

Anexo 1

Contenido:

1. Supuestos
2. Flujos de caja
3. Estado de situación
4. Estados de resultados
5. Análisis de sensibilidad

1. Supuestos

La elaboración del flujo de caja del Proyecto se realizó de acuerdo con las condiciones establecidas en el contrato de arrendamiento con opción de compra, así como con base en otros supuestos que se presentan a continuación.

- 1.1. **Plazo del Fondo:** 86 meses.
- 1.2. **Costos de desarrollo:** para cumplir con los compromisos adquiridos a través del contrato de arrendamiento con opción de compra, el Fondo deberá incurrir en costos de desarrollo directos e indirectos entre los que se encuentran la compra de terreno, los honorarios profesionales, los permisos de construcción, los estudios técnicos y costos de construcción, cuyos montos suman \$40.5 millones de acuerdo con la siguiente tabla.

Inversión	Monto (\$)
1. Consultoría para el desarrollo (incluye planos y trámites)	3,231,750
2. Permisos	376,338
3. Terreno	6,865,455
4. Construcción Edificio ODM	24,006,425
5. Equipamiento	2,956,000
6. Infraestructura y acondicionamiento de áreas verdes	2,787,575
7. Imprevistos	297,500
Total	40,521,043

- 1.3. **Distribución de los costos de construcción y equipamiento:** se considera que los costos de construcción y equipamiento se distribuyen equitativamente durante dieciséis meses de duración del período de construcción.
- 1.4. **Costo total del proyecto:** el costo del desarrollo más los gastos de operación y gastos financieros hasta la fase previa de entrada en operación del inmueble, constituye el costo total del proyecto que asciende a la suma de \$43.1 millones.
- 1.5. **Compra del terreno:** el pago correspondiente a la compra del terreno se plantea llevar a cabo en dos tractos, un primer tracto correspondiente a un máximo del veinte por ciento (20%) de su costo según las condiciones finales en que se firme la opción de compra, y un pago final por el saldo antes de que venza la opción de compra. Los permisos de construcción serán gestionados a través de un poder especial otorgado por los dueños del terreno al Fondo. Una vez cancelado el monto total del terreno, el Fondo será el propietario del terreno y podrá iniciar con el proceso de construcción.
- 1.6. **Colocación de participaciones:** las proyecciones contemplan la colocación de participaciones por el cincuenta por ciento (50%) del costo total del proyecto, es decir, la suma de \$21.6 millones. Este monto se proyecta colocarlo en dos tractos: un primer tracto por hasta \$1.45 millones que se utilizarán para el pago inicial del terreno indicado en 1.5, así como para el pago de otros costos relacionados y la colocación de un segundo tracto, en el momento en que se cuente con todos los permisos de construcción, por el saldo restante. Este monto se utilizará para iniciar con las obras de construcción y se estima se

consuma en su totalidad en un plazo máximo de cinco meses. A partir de ese momento iniciará el desembolso del crédito. En caso de que el Fondo decidiera cancelar el saldo del costo del terreno antes del vencimiento de la opción de compra, podrá llevar a cabo una colocación de participaciones adicional a las ya mencionadas para ese fin, o incluso, podrá llevar a cabo la colocación inicial por el monto total del valor del terreno más los gastos indirectos que correspondan.

- 1.7. **Financiamiento vía crédito:** se contempla el financiamiento mediante crédito por un 50% del costo total del proyecto, es decir, por la suma de \$21.6 millones. Las condiciones del crédito utilizadas en las proyecciones son:
 - Plazo: 240 meses
 - Tasa: 7.5% anual
 - Período de gracia: 18 meses para el pago de principal
- 1.8. **Cálculo del alquiler:** el monto del alquiler es por la suma de trescientos noventa y cinco mil ochocientos treinta y tres dólares con treinta y tres centavos (US\$395,833.33) mensual, de acuerdo con el contrato de arrendamiento.
- 1.9. **Inicio del pago de alquiler:** se contempla el inicio del pago de alquiler a partir del mes 27, esto contempla el plazo desde que se hace el primer desembolso para asegurar la adquisición del terreno, el plazo para la construcción y equipamiento de las obras.
- 1.10. **Venta del inmueble:** se ha proyectado el escenario más conservador en el que el Banco Central ejerce la opción de compra del inmueble al final del plazo del contrato, lo cual corresponde con el mes 86.
- 1.11. **Comisión de administración de BN Fondos:** se contempla un dos por ciento (2%) de comisión de administración, sobre los activos netos del Fondo, pagadero mensualmente.
- 1.12. **Impuestos:** de acuerdo con la normativa vigente, el tratamiento fiscal que tienen los Fondos de Inversión requiere el pago de un 5% sobre los ingresos brutos y sobre las ganancias de capital generadas por la venta de activos.
- 1.13. **Gastos legales y de administración del fideicomiso:** en las proyecciones se incorporan los gastos legales de constitución y de administración del fideicomiso de garantía que respalda la operación de crédito.
- 1.14. **Ajuste de precio de venta por inflación:** De acuerdo con el contrato de arrendamiento con opción de compra, se establece un ajuste de precio de venta, por inflación acumulada con base en el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos de América, con una tasa piso del uno por ciento (1%) por cada año que transcurra desde la firma del contrato.

Los cuadros que se incluyen en la sección 2 de este Anexo muestran el flujo de caja del Proyecto con una proyección a 86 meses, según lo indicado en el punto 1.1 de los supuestos.

Con base en los supuestos ya indicados se obtiene una tasa interna de retorno esperada de 9.94% anual. En la sección 4 de este Anexo se presenta la sensibilización de los resultados al modificar el momento en que el BCCR ejerce la opción de compra.

...mes 22 al 42...

	Total	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42
Ingresos																						
Venta de activos	41,686,432	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia en venta de activos	9,179,438	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por Alquileres	23,354,167	-	-	-	-	-	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833
Total ingresos	74,220,037	-	-	-	-	-	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833
Costos predesarrollo	(2,120,558)																					
Terreno	(6,865,455)																					
Infraestructura y construcción	(30,047,500)	(1,877,969)	(1,877,969)	(1,877,969)	(1,877,969)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inspección	(1,487,530)	(92,971)	(92,971)	(92,971)	(92,971)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total inversiones	(40,521,043)	(1,970,939)	(1,970,939)	(1,970,939)	(1,970,939)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos, comisiones e impuestos																						
Gastos de operación Fondo																						
Calificación	(100,346)	-	-	(15,086)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(10,500.00)	-	-	-	-	-	-
Valoración financiera	(10,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valoración técnica	(50,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(10,000.00)	-	-	-	-	-	-	-	-
Informes de avance y cierre (trimestral)	(30,000)	(6,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos por comisiones bursátiles PB	1.15% (248,005)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos por comisión de mantenimiento PB	0.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos por asambleas de inversionistas	(70,000)	(10,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(10,000.00)	-	-	-	-	-	-	-	(30,391)
Impuestos municipales	0.30% (658,803)	-	-	(30,391)	-	-	(30,391)	-	-	(30,391)	-	-	(30,391)	-	-	(30,391)	-	-	-	-	(30,391)	-
Seguro todo riesgo construcción	0.20% (386,750)	(29,750.00)	-	-	-	-	-	(29,750)	-	-	-	-	-	(29,750.00)	-	-	-	-	-	-	-	(29,750.00)
Timbres fiscales contrato	0.50% (118,750)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspaso de finca al Fondo	(180,579)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos legales fideicomiso	0.08% (38,194)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Administración fideicomiso	(22,500)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3,500)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comisión Administración BN Fondos	2.00% (2,949,140)	(32,874)	(32,589)	(32,204)	(31,874)	(31,592)	(31,853)	(32,115)	(32,426)	(32,686)	(32,996)	(33,300)	(33,559)	(33,786)	(34,096)	(34,338)	(34,647)	(34,957)	(35,216)	(35,476)	(35,785)	(36,044)
Reserva gastos de mantenimiento edificio	\$1.8/m ² (1,314,756)	(32,874)	(32,589)	(32,204)	(31,874)	(31,592)	(31,853)	(32,115)	(32,426)	(32,686)	(32,996)	(33,300)	(33,559)	(33,786)	(34,096)	(34,338)	(34,647)	(34,957)	(35,216)	(35,476)	(35,785)	(36,044)
Total	(6,177,823)	(78,624)	(32,589)	(77,681)	(31,874)	(31,592)	(84,528)	(84,149)	(54,710)	(85,361)	(55,280)	(59,084)	(86,234)	(105,820)	(56,380)	(97,512)	(56,931)	(57,241)	(87,891)	(87,510)	(58,069)	(88,719)
Flujos Pre deuda y emisión participaciones	27,521,171	(2,049,563)	(2,003,528)	(2,048,620)	(2,002,813)	(31,592)	311,305	311,684	341,123	310,472	340,553	336,749	309,599	290,013	339,453	298,321	338,902	338,592	307,943	308,324	337,764	307,114
Desembolso	21,565,684	2,175,215	2,142,071	2,201,820	2,169,079	168,911	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización extraordinaria	(18,963,939)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización	(2,601,745)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(38,946)	(39,190)	(39,435)	(39,681)	(39,929)	(40,179)	(40,430)	(40,682)	(40,937)	(41,192)	(41,450)	(41,709)
Comisión de desembolso	1.50% (323,485)	(32,628)	(32,131)	(33,027)	(32,536)	(2,534)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses	(8,535,463)	(93,024)	(106,412)	(120,173)	(133,730)	(134,786)	(134,786)	(134,786)	(134,786)	(134,786)	(134,786)	(134,542)	(134,297)	(134,051)	(133,803)	(133,553)	(133,302)	(133,049)	(132,795)	(132,539)	(132,282)	(132,023)
Flujos Post Deuda	18,662,223	0	0	0	(0)	(0)	176,520	176,898	206,338	175,687	166,822	163,018	135,868	116,281	165,722	124,589	165,170	164,861	134,211	134,592	164,032	133,383
Impuesto SR (5%)	5% (1,626,680)	-	-	-	-	-	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)
Amortización	(21,565,684)	-	-	-	-	-	-	-	-	(38,946)	(39,190)	(39,435)	(39,681)	(39,929)	(40,179)	(40,430)	(40,682)	(40,937)	(41,192)	(41,450)	(41,709)	-
TIR anual	9.94%																					

...mes 43 al 63...

	Total	43	44	45	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60	61	62	63	
Ingresos																							
Venta de activos	41,686,432	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ganancia en venta de activos	9,179,438	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ingresos por Alquileres	23,354,167	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	
Total Ingresos	74,220,037	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	
Costos predesarrollo																							
Terreno	(6,865,455)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Infraestructura y construcción	(30,047,500)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Inspección	(1,487,530)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Total inversiones	(40,521,043)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Gastos, comisiones e impuestos																							
Gastos de operación Fondo																							
Calificación	(100,346)						(10,710.00)														(11,245.50)		
Valoración financiera	(10,000)																						
Valoración técnica	(50,000)				(10,000.00)												(10,000.00)						
Informes de avance y cierre (trimestral)	(30,000)																						
Gastos por comisiones bursátiles PB	1.15% (248,005)																						
Gastos por comisión de mantenimiento PB	0.00%																						
Gastos por asambleas de inversionistas	(70,000)				(10,000.00)		(10,000.00)											(10,000.00)					
Impuestos municipales	0.30% (658,803)			(30,391)			(30,391)			(30,391)			(30,391)				(30,391)			(30,391)		(30,391)	
Seguro todo riesgo construcción	0.20% (386,750)				(29,750.00)						(29,750.00)						(29,750.00)						
Timbres fiscales contrato	0.50% (118,750)																						
Traspaso de finca al Fondo	(180,579)																						
Gastos legales fideicomiso	0.08% (38,194)																						
Administración fideicomiso	(22,500)		(2,500)												(3,500)								
Comisión Administración BN Fondos	2.00% (2,949,140)	(36,353)	(36,659)	(36,917)	(37,144)	(37,453)	(37,677)	(37,987)	(38,296)	(38,555)	(38,814)	(39,124)	(39,382)	(39,692)	(39,995)	(40,254)	(40,497)	(40,789)	(41,029)	(41,339)	(41,648)	(41,907)	
Reserva gastos de mantenimiento edificio	\$1.8/m ² (1,314,756)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	
Total	(6,177,823)	(58,637)	(61,443)	(89,592)	(109,178)	(59,737)	(111,062)	(60,271)	(60,580)	(91,229)	(90,848)	(61,408)	(92,057)	(61,976)	(65,779)	(92,928)	(102,531)	(73,073)	(104,950)	(63,623)	(63,932)	(94,582)	
Flujos Pre deuda y emisión participaciones																							
Total	27,521,171	337,196	334,391	306,241	286,656	336,096	284,771	335,563	335,253	304,604	304,985	334,426	303,776	333,858	330,054	302,905	293,303	322,760	290,884	332,210	331,901	301,252	
Desembolso																							
Amortización extraordinaria	(18,963,939)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Amortización	(2,601,745)	(41,970)	(42,232)	(42,496)	(42,762)	(43,029)	(43,298)	(43,568)	(43,841)	(44,115)	(44,390)	(44,668)	(44,947)	(45,228)	(45,511)	(45,795)	(46,081)	(46,369)	(46,659)	(46,951)	(47,244)	(47,539)	
Comisión de desembolso	(323,485)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Intereses	(8,535,463)	(131,762)	(131,500)	(131,236)	(130,970)	(130,703)	(130,434)	(130,163)	(129,891)	(129,617)	(129,341)	(129,064)	(128,785)	(128,504)	(128,221)	(127,937)	(127,650)	(127,362)	(127,073)	(126,781)	(126,488)	(126,192)	
Flujos Post Deuda	18,662,223	163,464	160,659	132,510	112,924	162,364	111,039	161,831	161,522	130,872	131,253	160,694	130,044	160,126	156,323	129,173	119,571	149,028	117,152	158,479	158,169	127,520	
Impuesto SR (5%)																							
	5%	(1,626,680)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	
Amortización																							
		(21,565,684)	(41,970)	(42,232)	(42,496)	(42,762)	(43,029)	(43,298)	(43,568)	(43,841)	(44,115)	(44,390)	(44,668)	(44,947)	(45,228)	(45,511)	(45,795)	(46,081)	(46,369)	(46,659)	(46,951)	(47,244)	(47,539)
TIR anual	9.94%																						

...mes 64 al 86

	Total	64	65	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	
Ingresos																									
Venta de activos	41,686,432	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	41,686,432
Ganancia en venta de activos	9,179,438	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9,179,438
Ingresos por Alquileres	23,354,167	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	-
Total Ingresos	74,220,037	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	50,865,870
Costos predesarrollo																									
Terreno	(6,865,455)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Infraestructura y construcción	(30,047,500)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inspección	(1,487,530)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Inversiones	(40,521,043)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos, comisiones e impuestos																									
Gastos de operación Fondo																									
Calificación	(100,346)	-	-	-	-	-	-	-	-	(11,470.41)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(12,043.93)
Valoración financiera	(10,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valoración técnica	(50,000)	-	-	-	-	-	-	-	(10,000.00)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(10,000.00)	-	-	-	-	-
Informes de avance y cierre (trimestral)	(30,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos por comisiones bursátiles PB	1.15% (248,005)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos por comisión de mantenimiento PB	0.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos por asambleas de inversionistas	(70,000)	-	-	-	-	-	-	(10,000.00)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(10,000.00)	-	-	-	-	-
Impuestos municipales	0.30% (658,803)	-	-	(30,391)	-	-	(30,391)	-	(30,391)	-	-	-	(30,391)	-	-	-	-	-	-	(30,391)	-	-	-	-	(30,391)
Seguro todo riesgo construcción	0.20% (386,750)	(29,750.00)	-	-	-	-	-	(29,750.00)	-	-	-	-	-	(29,750.00)	-	-	-	-	-	(29,750.00)	-	-	-	-	-
Timbres fiscales contrato	0.50% (118,750)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspaso de finca al Fondo	(180,579)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos legales fideicomiso	0.08% (38,194)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Administración fideicomiso	(22,500)	-	-	-	(3,500)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3,500)	-	-	-	-	-
Comisión Administración BN Fondos	2.00% (2,949,140)	(42,167)	(42,476)	(42,735)	(43,045)	(43,349)	(43,608)	(43,834)	(44,144)	(44,384)	(44,694)	(45,004)	(45,263)	(45,524)	(45,834)	(46,093)	(46,404)	(46,708)	(46,968)	(47,196)	(47,506)	(47,746)	(48,057)	-	-
Reserva gastos de mantenimiento edificio	\$1.8/m ² (1,314,756)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	(22,284)	-
Total	(6,177,823)	(94,201)	(64,760)	(95,410)	(65,329)	(69,133)	(96,282)	(115,868)	(66,428)	(108,529)	(66,978)	(67,288)	(97,938)	(97,558)	(68,118)	(98,768)	(68,688)	(72,492)	(99,643)	(119,230)	(69,790)	(112,465)	(70,341)	-	-
Flujos Pre deuda y emisión participaciones																									
	27,521,171	301,632	331,073	300,423	330,504	326,701	299,551	279,965	329,405	287,304	328,855	328,545	297,895	298,276	327,715	297,065	327,146	323,341	296,191	276,604	326,043	283,368	325,492	50,865,870	
Desembolso																									
Desembolso	21,565,684	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización extraordinaria	(18,963,939)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(18,963,939)
Amortización	(2,601,745)	(47,836)	(48,135)	(48,436)	(48,739)	(49,044)	(49,350)	(49,659)	(49,969)	(50,281)	(50,596)	(50,912)	(51,230)	(51,550)	(51,872)	(52,197)	(52,523)	(52,851)	(53,181)	(53,514)	(53,848)	(54,185)	(54,523)	(54,864)	
Comisión de desembolso	1.50% (323,485)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses	(8,535,463)	(125,895)	(125,596)	(125,295)	(124,993)	(124,688)	(124,382)	(124,073)	(123,763)	(123,450)	(123,136)	(122,820)	(122,502)	(122,182)	(121,859)	(121,535)	(121,209)	(120,881)	(120,550)	(120,218)	(119,883)	(119,547)	(119,208)	(118,868)	
Flujos Post Deuda	18,662,223	127,901	157,341	126,692	156,773	152,969	125,819	106,233	155,674	113,572	155,124	154,814	124,164	124,544	153,984	123,333	153,414	149,609	122,459	102,872	152,311	109,637	151,761	31,728,199	
Impuesto SR (5%)																									
	5% (1,626,680)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(19,792)	(458,972)
Amortización																									
	(21,565,684)	(47,836)	(48,135)	(48,436)	(48,739)	(49,044)	(49,350)	(49,659)	(49,969)	(50,281)	(50,596)	(50,912)	(51,230)	(51,550)	(51,872)	(52,197)	(52,523)	(52,851)	(53,181)	(53,514)	(53,848)	(54,185)	(54,523)	(54,864)	(19,018,803)
TIR anual																									
	9.94%																								

3. Estado de Situación

Mes 1 al 21...

BALANCE DE SITUACIÓN	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
ACTIVOS																						
Efectivo	22,408	20,086	17,768	15,454	13,143	10,837	8,534	6,235	3,940	9,874,191	7,868,591	5,827,721	3,816,305	1,810,946	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión en inmuebles y construcciones	1,373,091	1,373,091	1,373,091	1,373,091	1,373,091	1,373,091	1,373,091	1,373,091	1,373,091	10,956,952	12,927,891	14,898,831	16,869,770	18,840,710	20,811,649	22,782,588	24,753,528	26,724,467	28,695,406	30,666,346	32,637,285	
Total activos	1,395,499	1,393,177	1,390,859	1,388,545	1,386,234	1,383,928	1,381,625	1,379,326	1,377,031	20,831,143	20,796,482	20,726,552	20,686,075	20,651,655	20,811,649	22,782,588	24,753,528	26,724,467	28,695,406	30,666,346	32,637,285	
PASIVOS																						
Deuda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	198,568	2,254,654	4,317,582	6,393,504	8,488,602	10,593,274	12,708,587	
PATRIMONIO																						
Capital	1,395,499	1,393,177	1,390,859	1,388,545	1,386,234	1,383,928	1,381,625	1,379,326	1,377,031	20,831,143	20,796,482	20,726,552	20,686,075	20,651,655	20,613,081	20,527,935	20,435,946	20,330,963	20,206,804	20,073,071	19,928,698	
Total pasivo y patrimonio	1,395,499	1,393,177	1,390,859	1,388,545	1,386,234	1,383,928	1,381,625	1,379,326	1,377,031	20,831,143	20,796,482	20,726,552	20,686,075	20,651,655	20,811,649	22,782,588	24,753,528	26,724,467	28,695,406	30,666,346	32,637,285	
Capital Inicial																						
Más: Utilidad neta	(54,501)	(2,322)	(2,318)	(2,314)	(2,310)	(2,307)	(2,303)	(2,299)	(2,295)	(661,572)	(34,661)	(69,931)	(40,477)	(34,419)	(38,575)	(85,146)	(91,989)	(104,983)	(124,158)	(133,733)	(144,373)	
Aportes/(devoluciones)	1,450,000	-	-	-	-	-	-	-	-	20,115,684	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Capital al final del período (Activo neto)	1,395,499	1,393,177	1,390,859	1,388,545	1,386,234	1,383,928	1,381,625	1,379,326	1,377,031	20,831,143	20,796,482	20,726,552	20,686,075	20,651,655	20,613,081	20,527,935	20,435,946	20,330,963	20,206,804	20,073,071	19,928,698	

...mes 22 al 42...

BALANCE DE SITUACIÓN	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	
ACTIVOS																						
Efectivo	-	-	-	-	-	156,728	313,835	500,381	656,276	803,306	946,532	1,062,608	1,159,098	1,305,028	1,409,825	1,555,204	1,700,273	1,814,693	1,929,493	2,073,734	2,187,325	
Inversión en inmuebles y construcciones	34,608,224	36,579,164	38,550,103	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	
Total activos	34,608,224	36,579,164	38,550,103	40,521,043	40,521,043	40,677,770	40,834,877	41,021,423	41,177,318	41,324,348	41,467,574	41,583,650	41,680,140	41,826,070	41,930,868	42,076,247	42,221,316	42,335,735	42,450,535	42,594,776	42,708,367	
PASIVOS																						
Deuda	14,883,802	17,025,873	19,227,693	21,396,773	21,565,684	21,565,684	21,565,684	21,565,684	21,565,684	21,526,738	21,487,548	21,448,114	21,408,433	21,368,504	21,328,325	21,287,896	21,247,213	21,206,277	21,165,084	21,123,634	21,081,925	
PATRIMONIO																						
Capital	19,724,422	19,553,291	19,322,410	19,124,270	18,955,359	19,112,086	19,269,193	19,455,739	19,611,634	19,797,611	19,980,026	20,135,537	20,271,707	20,457,566	20,602,543	20,788,351	20,974,102	21,129,458	21,285,451	21,471,142	21,626,442	
Total pasivo y patrimonio	34,608,224	36,579,164	38,550,103	40,521,043	40,521,043	40,677,770	40,834,877	41,021,423	41,177,318	41,324,348	41,467,574	41,583,650	41,680,140	41,826,070	41,930,868	42,076,247	42,221,316	42,335,735	42,450,535	42,594,776	42,708,367	
Capital Inicial																						
Más: Utilidad neta	(204,276)	(171,132)	(230,881)	(198,140)	(168,911)	156,728	157,107	186,546	155,895	185,976	182,416	155,510	136,171	185,859	144,976	185,808	185,751	155,356	155,993	185,691	155,300	
Aportes/(devoluciones)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Capital al final del período (Activo neto)	19,724,422	19,553,291	19,322,410	19,124,270	18,955,359	19,112,086	19,269,193	19,455,739	19,611,634	19,797,611	19,980,026	20,135,537	20,271,707	20,457,566	20,602,543	20,788,351	20,974,102	21,129,458	21,285,451	21,471,142	21,626,442	

...mes 43 al 63...

BALANCE DE SITUACIÓN	43	44	45	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60	61	62	63
ACTIVOS																					
Efectivo	2,330,997	2,471,865	2,584,582	2,677,715	2,820,287	2,911,535	3,053,574	3,195,304	3,306,385	3,417,847	3,558,749	3,669,002	3,809,336	3,945,867	4,055,248	4,155,028	4,284,264	4,381,624	4,520,311	4,658,689	4,766,417
Inversión en inmuebles y construcciones	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043
Total activos	42,852,040	42,992,907	43,105,625	43,198,757	43,341,330	43,432,578	43,574,617	43,716,347	43,827,427	43,938,889	44,079,791	44,190,044	44,330,378	44,466,909	44,576,291	44,676,070	44,805,307	44,902,667	45,041,354	45,179,732	45,287,460
PASIVOS																					
Deuda	21,039,956	20,997,724	20,955,228	20,912,466	20,869,438	20,826,140	20,782,572	20,738,731	20,694,616	20,650,226	20,605,558	20,560,611	20,515,383	20,469,873	20,424,078	20,377,997	20,331,628	20,284,968	20,238,018	20,190,774	20,143,234
PATRIMONIO																					
Capital	21,812,084	21,995,183	22,150,397	22,286,291	22,471,892	22,606,438	22,792,045	22,977,616	23,132,811	23,288,663	23,474,233	23,629,433	23,814,995	23,997,036	24,152,213	24,298,073	24,473,679	24,617,698	24,803,336	24,988,958	25,144,225
Total pasivo y patrimonio	42,852,040	42,992,907	43,105,625	43,198,757	43,341,330	43,432,578	43,574,617	43,716,347	43,827,427	43,938,889	44,079,791	44,190,044	44,330,378	44,466,909	44,576,291	44,676,070	44,805,307	44,902,667	45,041,354	45,179,732	45,287,460
Capital Inicial																					
Más: Utilidad neta	185,642	183,099	155,214	135,894	185,602	134,546	185,608	185,571	155,195	155,852	185,570	155,200	185,562	182,041	155,176	145,860	175,606	144,019	185,638	185,622	155,268
Aportes/(devoluciones)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital al final del período (Activo neto)	21,812,084	21,995,183	22,150,397	22,286,291	22,471,892	22,606,438	22,792,045	22,977,616	23,132,811	23,288,663	23,474,233	23,629,433	23,814,995	23,997,036	24,152,213	24,298,073	24,473,679	24,617,698	24,803,336	24,988,958	25,144,225

...mes 64 al 86

BALANCE DE SITUACIÓN	64	65	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86
ACTIVOS																							
Efectivo	4,874,526	5,012,076	5,118,976	5,255,957	5,389,134	5,495,162	5,581,604	5,717,485	5,811,266	5,946,598	6,081,620	6,185,992	6,290,744	6,424,936	6,528,478	6,662,100	6,791,918	6,894,585	6,977,666	7,110,185	7,200,030	7,331,999	38,601,227
Inversión en inmuebles y construcciones	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	40,521,043	-
Total activos	45,395,569	45,533,118	45,640,018	45,776,999	45,910,177	46,016,204	46,102,646	46,238,528	46,332,309	46,467,640	46,602,662	46,707,034	46,811,787	46,945,979	47,049,520	47,183,143	47,312,960	47,415,628	47,498,708	47,631,228	47,721,073	47,853,042	38,601,227
PASIVOS																							
Deuda	20,095,398	20,047,263	19,998,826	19,950,087	19,901,044	19,851,693	19,802,035	19,752,066	19,701,785	19,651,189	19,600,277	19,549,047	19,497,497	19,445,625	19,393,428	19,340,906	19,288,055	19,234,873	19,181,360	19,127,511	19,073,327	19,018,803	-
PATRIMONIO																							
Capital	25,300,171	25,485,856	25,641,192	25,826,912	26,009,133	26,164,511	26,300,611	26,486,462	26,630,524	26,816,451	27,002,385	27,157,987	27,314,289	27,500,354	27,656,092	27,842,237	28,024,906	28,180,754	28,317,349	28,503,716	28,647,746	28,834,239	38,601,227
Total pasivo y patrimonio	45,395,569	45,533,118	45,640,018	45,776,999	45,910,177	46,016,204	46,102,646	46,238,528	46,332,309	46,467,640	46,602,662	46,707,034	46,811,787	46,945,979	47,049,520	47,183,143	47,312,960	47,415,628	47,498,708	47,631,228	47,721,073	47,853,042	38,601,227
Capital Inicial																							
Más: Utilidad neta	155,946	185,685	155,336	185,720	182,221	155,378	136,100	185,851	144,062	185,927	185,934	155,602	156,302	186,064	155,738	186,145	182,669	155,849	136,594	186,368	144,030	186,492	8,601,599
Aportes/(devoluciones)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital al final del período (Activo neto)	25,300,171	25,485,856	25,641,192	25,826,912	26,009,133	26,164,511	26,300,611	26,486,462	26,630,524	26,816,451	27,002,385	27,157,987	27,314,289	27,500,354	27,656,092	27,842,237	28,024,906	28,180,754	28,317,349	28,503,716	28,647,746	28,834,239	38,601,227

4. Estado de Resultados

Mes 1 al 21...

ESTADO DE RESULTADOS	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
Ingresos por ventas																					
Venta de activos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia por venta de activos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por alquileres																					
Alquileres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ganancia bruta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos operativos																					
Gastos de operación	52,175	-	-	-	-	-	-	-	-	626,854	-	35,386	6,000	-	-	6,000	-	-	6,000	2,500	-
Comisión administración	2,326	2,322	2,318	2,314	2,310	2,307	2,303	2,299	2,295	34,719	34,661	34,544	34,477	34,419	34,355	34,213	34,060	33,885	33,678	33,455	33,214
Gastos de mantenimiento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total gastos operativos	54,501	2,322	2,318	2,314	2,310	2,307	2,303	2,299	2,295	661,572	34,661	69,931	40,477	34,419	34,355	40,213	34,060	33,885	39,678	35,955	33,214
Utilidad operativa	(54,501)	(2,322)	(2,318)	(2,314)	(2,310)	(2,307)	(2,303)	(2,299)	(2,295)	(661,572)	(34,661)	(69,931)	(40,477)	(34,419)	(34,355)	(40,213)	(34,060)	(33,885)	(39,678)	(35,955)	(33,214)
Gastos financieros																					
Intereses y comisiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,220	44,933	57,929	71,098	84,480	97,778	111,158
Utilidad bruta antes de impuestos	(54,501)	(2,322)	(2,318)	(2,314)	(2,310)	(2,307)	(2,303)	(2,299)	(2,295)	(661,572)	(34,661)	(69,931)	(40,477)	(34,419)	(38,575)	(85,146)	(91,989)	(104,983)	(124,158)	(133,733)	(144,373)
Impuestos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad neta después de impuestos	(54,501)	(2,322)	(2,318)	(2,314)	(2,310)	(2,307)	(2,303)	(2,299)	(2,295)	(661,572)	(34,661)	(69,931)	(40,477)	(34,419)	(38,575)	(85,146)	(91,989)	(104,983)	(124,158)	(133,733)	(144,373)

...mes 22 al 42...

ESTADO DE RESULTADOS	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42
Ingresos por ventas																					
Venta de activos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia por venta de activos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por alquileres																					
Alquileres	-	-	-	-	-	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833
Total ganancia bruta	-	-	-	-	-	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833
Gastos operativos																					
Gastos de operación	45,750	-	45,477	-	-	30,391	29,750	-	30,391	-	3,500	30,391	49,750	-	40,891	-	-	30,391	29,750	-	30,391
Comisión administración	32,874	32,589	32,204	31,874	31,592	31,853	32,115	32,426	32,686	32,996	33,300	33,559	33,786	34,096	34,338	34,647	34,957	35,216	35,476	35,785	36,044
Gastos de mantenimiento	-	-	-	-	-	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284
Total gastos operativos	78,624	32,589	77,681	31,874	31,592	84,528	84,149	54,710	85,361	55,280	59,084	86,234	105,820	56,380	97,512	56,931	57,241	87,891	87,510	58,069	88,719
Utilidad operativa	(78,624)	(32,589)	(77,681)	(31,874)	(31,592)	311,305	311,684	341,123	310,472	340,553	336,749	309,599	290,013	339,453	298,321	338,902	338,592	307,943	308,324	337,764	307,114
Gastos financieros																					
Intereses y comisiones	125,652	138,543	153,200	166,266	137,319	134,786	134,786	134,786	134,786	134,786	134,542	134,297	134,051	133,803	133,553	133,302	133,049	132,795	132,539	132,282	132,023
Utilidad bruta antes de impuestos	(204,276)	(171,132)	(230,881)	(198,140)	(168,911)	176,520	176,898	206,338	175,687	205,768	202,207	175,302	155,962	205,651	164,768	205,600	205,543	175,148	175,784	205,482	175,092
Impuestos	-	-	-	-	-	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792
Utilidad neta después de impuestos	(204,276)	(171,132)	(230,881)	(198,140)	(168,911)	156,728	157,107	186,546	155,895	185,976	182,416	155,510	136,171	185,859	144,976	185,808	185,751	155,356	155,993	185,691	155,300

...mes 43 al 63...

ESTADO DE RESULTADOS

	43	44	45	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60	61	62	63
Ingresos por ventas																					
Venta de activos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia por venta de activos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por alquileres																					
Alquileres	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833
Total ganancia bruta	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833
Gastos operativos																					
Gastos de operación	-	2,500	30,391	49,750	-	51,101	-	-	30,391	29,750	-	30,391	-	3,500	30,391	39,750	10,000	41,636	-	-	30,391
Comisión administración	36,353	36,659	36,917	37,144	37,453	37,677	37,987	38,296	38,555	38,814	39,124	39,382	39,692	39,995	40,254	40,497	40,789	41,029	41,339	41,648	41,907
Gastos de mantenimiento	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284
Total gastos operativos	58,637	61,443	89,592	109,178	59,737	111,062	60,271	60,580	91,229	90,848	61,408	92,057	61,976	65,779	92,928	102,531	104,950	102,531	104,950	102,531	94,582
Utilidad operativa	337,196	334,391	306,241	286,656	336,096	284,771	335,563	335,253	304,604	304,985	334,426	303,776	333,858	330,054	302,905	293,303	322,760	290,884	332,210	331,901	301,252
Gastos financieros																					
Intereses y comisiones	131,762	131,500	131,236	130,970	130,703	130,434	130,163	129,891	129,617	129,341	129,064	128,785	128,504	128,221	127,937	127,650	127,362	127,073	126,781	126,488	126,192
Utilidad bruta antes de impuestos	205,434	202,891	175,005	155,685	205,393	154,337	205,399	205,362	174,987	175,644	205,362	174,991	205,354	201,833	174,968	165,652	195,397	163,811	205,429	205,413	175,059
Impuestos	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792
Utilidad neta después de impuestos	185,642	183,099	155,214	135,894	185,602	134,546	185,608	185,571	155,195	155,852	185,570	155,200	185,562	182,041	155,176	145,860	175,606	144,019	185,638	185,622	155,268

...mes 64 al 86

ESTADO DE RESULTADOS

	64	65	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86
Ingresos por ventas																							
Venta de activos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	41,686,432
Ganancia por venta de activos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9,179,438
Ingresos por alquileres																							
Alquileres	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	-
Total ganancia bruta	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	395,833	9,179,438
Gastos operativos																							
Gastos de operación	29,750	-	30,391	-	3,500	30,391	49,750	-	41,861	-	-	30,391	29,750	-	30,391	-	3,500	30,391	49,750	-	42,435	-	-
Comisión administración	42,167	42,476	42,735	43,045	43,349	43,608	43,834	44,144	44,384	44,694	45,004	45,263	45,524	45,834	46,093	46,404	46,708	46,968	47,196	47,506	47,746	48,057	-
Gastos de mantenimiento	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284	22,284
Total gastos operativos	94,201	64,760	95,410	65,329	69,133	96,282	115,868	66,428	108,529	66,978	67,288	97,938	97,558	68,118	98,768	68,688	72,492	99,643	119,230	69,790	112,465	70,341	-
Utilidad operativa	301,632	331,073	300,423	330,504	326,701	299,551	279,965	329,405	287,304	328,855	328,545	297,895	298,276	327,715	297,065	327,146	323,341	296,191	276,604	326,043	283,368	325,492	9,179,438
Gastos financieros																							
Intereses y comisiones	125,895	125,596	125,295	124,993	124,688	124,382	124,073	123,763	123,450	123,136	122,820	122,502	122,182	121,859	121,535	121,209	120,881	120,550	120,218	119,883	119,547	119,208	118,868
Utilidad bruta antes de impuestos	175,737	205,477	175,128	205,512	202,013	175,170	155,892	205,643	163,854	205,719	205,725	175,394	176,094	205,856	175,530	205,937	202,460	175,640	156,386	206,160	163,821	206,284	9,060,571
Impuestos	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	19,792	458,972
Utilidad neta después de impuestos	155,946	185,685	155,336	185,720	182,221	155,378	136,100	185,851	144,062	185,927	185,934	155,602	156,302	186,064	155,738	186,145	182,669	155,849	136,594	186,368	144,030	186,492	8,601,599

5. Análisis de sensibilidad

En esta sección se presenta un análisis de sensibilidad, en relación con el momento en que el BCCR ejerce la opción de compra.

El escenario base es el que corresponde a los supuestos indicados en la sección 1 de este Anexo, en el que se observa una tasa interna de retorno de 9.94% si el BCCR ejerce la compra en el mes 86, es decir, al finalizar el plazo del contrato. La Tabla A.1 muestra la tasa interna de retorno para los meses 36, 50, 62 y 74, es decir, 50, 36, 24 y 12 meses antes que el escenario base, respectivamente.

Como se puede ver, entre más temprano se materialice la venta del inmueble mayor será la rentabilidad del Fondo y viceversa, según esto, en el mejor de los casos se observa una tasa interna de retorno de un 11.65% anual.

Tabla A.1
Tasa interna de retorno de acuerdo con el mes en que se ejerce la opción de compra

Mes de compra	%TIR
86	9.94%
74	10.18%
62	10.48%
50	10.88%
36	11.65%

Anexo 2

Avalúo del terreno



Avalúo
Tournón.pdf

Anexo 3

Descripción general del proyecto

Descripción general del proyecto

1. DESCRIPCIÓN GENERAL

El **FONDO** entregará un edificio para uso de oficinas que incluye un auditorio, así como obras de paisajismo, jardines, áreas verdes y estacionamientos para albergar a los funcionarios de las cuatro superintendencias, así como al CONASSIF, la Auditoría Interna del CONASSIF y la División de Servicios Tecnológicos.

Todo el diseño arquitectónico, estructural y de los sistemas electromecánicos se hará en cumplimiento con la normativa respectiva, por ejemplo la Ley 7600 (Ley de Igualdad de Oportunidades para Personas con Discapacidad) y el manual de disposiciones técnicas generales sobre seguridad humana y protección contra incendios del Benemérito Cuerpo de Bomberos de Costa Rica, Reglamento de Construcciones, la última versión del Código Sísmico de Costa Rica, entre otras normas y reglamentos.

El ingreso de funcionarios se controlará por medio de sistemas tecnológicos en los diferentes accesos vehiculares, puertas y elevadores, como por ejemplo los sensores de proximidad y trompos, se ubicarán también cámaras de seguridad en diferentes puntos dentro y fuera del edificio, de manera que se logre un edificio muy seguro.

Todos los acabados del proyecto serán completamente nuevos y de primera calidad. Los pisos serán de porcelanato, alfombras, pisos vinílicos, *quarry tile*, losas de concreto selladas, pintura acrílica en las paredes. Los cielorrasos serán de láminas de *gypsum* y cielos suspendidos de fibra mineral o aluminio microperforado. Todo de conformidad con lo que determine y acepte el BCCR.

Las particiones internas serán de láminas de *gypsum*, paneles acústicos o vidrio temperado según sea su uso y las especificaciones en planos.

En cuanto a las áreas destinadas a parqueos tendrán un su mayoría un acabado de concreto expuesto sellado en pisos, paredes y cielos. Con la señalización vial horizontal y vertical requerida y normada, por medio de rótulos en pisos y cielorrasos, así como rótulos luminosos donde sea requerida.

Según sea solicitado, todas las áreas de oficinas estarán equipadas con los espacios necesarios para su funcionamiento, como lo son, salas de reuniones, áreas de impresión, acceso a servicios sanitarios, entre otras.

2. ESTACIONAMIENTOS

El edificio contará con una relación de parqueos de al menos 1 estacionamiento por cada 35 m² de oficinas, incluyendo los estacionamientos especiales en cumplimiento de la ley 7600 y adicionalmente para visitas para el Auditorio y las instalaciones.

3. ÁREAS ESPECIALES

De conformidad con lo requerido por el **BCCR** el proyecto contará con áreas especiales destinadas a servicios como: consultorio médico, cuarto de lactancia, biblioteca, asociaciones gremiales, archivo móvil institucional, comedor para funcionarios, parqueos para funcionarios y visitantes, entre otras, todas de acuerdo con los requerimientos establecidos por el BCCR.

Adicionalmente se ubicará una recepción para atención de visitas y un sistema de *scanner* para control de ingreso.

El edificio deberá incluir un auditorio el cual contará con una capacidad aproximada de 300 personas debidamente sentadas, un vestíbulo, escenario, cuarto de soporte, servicios sanitarios para hombres y mujeres, ambos en cumplimiento de la normativa vigente, así como los sistemas de audio y video necesarios.

4. ÁREAS COMUNES

El edificio contará con áreas comunes para el tránsito horizontal y vertical de los usuarios, así como jardines, áreas verdes y los espacios o aposentos necesarios para el funcionamiento del inmueble, como lo son los cuartos de limpieza, cuartos eléctricos y de telecomunicaciones, servicios sanitarios, entre otros.

El tránsito vertical de las personas se dará por medio de escaleras convencionales así como por un módulo de elevadores de pasajeros y de carga, así como ductos de escaleras de emergencia para cumplir con la normativa vigente.

5. CERTIFICACIÓN LEED

La solución inmobiliaria deberá ser diseñada y construida para obtener una certificación *LEED* (acrónimo de *Leadership in Energy & Environmental Design*) para edificio nuevo según las normas del *United States Green Building Council (USGBC)*.

6. MOBILIARIO:

El alcance del mobiliario será el siguiente:

- 6.1 Mobiliario de oficinas: Todo lo referente al mobiliario fijo, por ejemplo, estaciones de trabajo o escritorios, sillas, mesas, credenzas, muebles aéreos o variación que cumpla la misma función, muebles de biblioteca, muebles para impresoras. Adicionalmente se deberán incluir las mesas y sillas para las salas de reuniones.
- 6.2 Comedor: El comedor deberá quedar equipado para su funcionamiento con sillas y mesas. No incluye equipos de refrigeración, cocimiento o baños maría.
- 6.3 Auditorio: El proyecto contará con un auditorio para 300 personas aproximadamente, que cumpla con los requerimientos de acústica normados internacionalmente, el cual deberá

contar con todo el mobiliario respectivo, como lo son las butacas y otros muebles necesarios en el escenario y en los cuartos de soporte.

- 6.4 Archivo móvil institucional: Se debe incluir en el proyecto un archivo móvil que cumpla las necesidades del futuro usuario.
- 6.5 Otro mobiliario: Muebles de recepción, salas de espera, escáner y *lockers* en entrada principal, trompos para el control de acceso al vestíbulo de los elevadores.
- 6.6 Servicios Sanitarios: En las baterías de servicios sanitarios se deberán incluir las particiones sanitarias, los dispensadores de papel higiénico, colgadores de ropa, jaboneras, cambiadores de pañales, secadores de manos o dispensadores de toallas, barras de discapacitados, y cualquier otro dispositivo exigido por la normativa vigente.

Todo el mobiliario del proyecto a instalar será completamente nuevo y de primera calidad y su diseño deberá ser concordante con la arquitectura general del edificio y aprobado por el **BCCR**. Todo el mobiliario deberá cumplir con los parámetros de ergonometría apta para las labores que realizan los funcionarios de las diferentes entidades.

Se excluye del mobiliario todo el equipo activo del proyecto como lo son las computadoras de escritorio y personales, servidores, unidades de alimentación ininterrumpida (UPS), teléfonos, faxes, impresoras, equipo de telecomunicaciones y sus *racks*, televisores, microondas y cualquier otro que no se indique en los planos constructivos del proyecto.

7. SISTEMAS ELECTROMECAÑICOS:

El edificio deberá incluir todos los sistemas electromecánicos para su correcto funcionamiento, como lo son:

- Sistemas de tomacorrientes e iluminación
- Sistemas de telecomunicaciones
- Sistemas de cableado estructurado de acuerdo con los requerimientos de los equipos del BCCR.
- Sistemas de alarma y seguridad como CCTV, control de acceso, escáneres en los ingresos principales
- Planta de emergencia
- Sistema de agua potable
- Sistema de aguas negras y pluviales
- Sistemas de Aire Acondicionado enfriado por agua helada
- Detección y supresión de incendios.
- Elevadores de primer nivel de acuerdo con la capacidad de carga requeridos por el Banco.

8. OBRAS COMPLEMENTARIAS

Se incluirán todas las obras de infraestructura necesarias para el correcto funcionamiento del inmueble con los accesos vehiculares y peatonales, zonas verdes, jardines, lagunas de retención, tratamiento de aguas residuales, casetas de vigilancia, muros perimetrales, entre otros.

Anexo 4

Contrato de Arrendamiento con Opción de Compra entre el Banco Central de Costa Rica y el Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos BN Infraestructura Pública – 1 y Adenda No.1



contrato.pdf



ADENDA 1 Contrato
No. 353 EDIFICIO OE

Anexo 5

Opción de compra Terreno Barrio Tournón



Opc de Compra (con
arras) Cafetalera Tou