

MEMORIA ANUAL

www.fvi.com.ve

2014

MEMORIA ANUAL 2014

FONDO DE VALORES INMOBILIARIOS S.A.C.A.





JW MARRIOTT® SANTO DOMINGO

www.espanol.marriott.com

BlueMall SANTO DOMINGO

www.bluemall.com.do





EN CONCRETO SU MÁS SÓLIDA INVERSIÓN

*LO INVITAMOS A VISITARNOS EN NUESTRA PÁGINA WEB
VISIT OUR WEBSITE AT*

www.fvi.com.ve

FONDO  VALORES
INMOBILIARIOS S.A.C.A

Av. Venezuela, Torre El Samán, piso 10, El Rosal.



FONDO  VALORES
INMOBILIARIOS S.A.C.A



CRÉDITOS

CONCEPTO

Horacio J. Velutini Sosa

COORDINACIÓN GENERAL

Sonia A. Barahona Pavón

TEXTOS

Horacio Velutini

Alejandro Petit

Carlos Abou-Hassan

Sonia A. Barahona Pavón

Luis Carlos Serra

REVISIÓN DE TEXTOS

Karl Krispin

FOTOGRAFÍA

Yulimar Jiménez

Hector Vilorio

DIRECCIÓN Y DISEÑO GRÁFICO

VPG Grupo Creativo

IMPRENTA

Queimpresion.com, C.A.

*Lo invitamos a visitarnos en nuestra página web
Visit our website at*



www.fvi.com.ve



CONTENIDO

<i>Carta a los accionistas</i>	4
<i>"Un ejemplo de constancia y excelencia", artículo de la revista Forbes</i>	8
<i>Filosofía corporativa</i>	18
<i>Nuestro negocio: "Nuestra apuesta es Venezuela"</i>	22
<i>Mercado de capitales</i>	28
<i>Estados financieros</i>	32



JUNTA DIRECTIVA

JUNTA DIRECTIVA

PRESIDENTE

Luis Emilio Velutini Urbina

DIRECTORES PRINCIPALES

Horacio Velutini Sosa

Luis García Montoya

Luis Delgado Lugo

Domingo Amaro Rangel

Carlos Acosta

Pedro López

Luis Carlos Serra

Alvar Nelson Ortiz

Tulio Guillermo Chacón

DIRECTORES SUPLENTE

Luis Andrés Guerrero

José Vicente Melo

Juan Andrés Wallis Brandt

Alejandro Petit

REPRESENTANTES JUDICIALES

Luis Andrés Guerrero Rosales

Luis García Montoya

AUDITORES EXTERNOS

KPMG Rodríguez Velázquez & Asociados Contadores Públicos

COMISARIOS PRINCIPALES

Magda Zulim Cánchica Vargas

Franco Abrusci Ventura

COMISARIOS SUPLENTE

Francisco Alejandro Cañizales

Elsa Aurora Cabarico Cruz

AGENTE DE TRASPASO

Venezolano de Crédito, S.A. Banco Universal



JW MARRIOTT
SANTO DOMINGO

Cartier



CALIBRE DE CARTIER

CALIBRE DE CARTIER

BENTRANI

BENTRANI

JW MARRIOTT
SANTO DOMINGO

Cartier

Banco BHD

Cartier

CARTA A LOS ACCIONISTAS

Memoria anual 2014

OTT
O

LA MANSION

CASA
AVILA

Blue
Mall 

LOUIS VUITTON

LOUIS VUITTON

JW MARRIOTT

CARTA A LOS ACCIONISTAS



Reconocimiento a quien bien lo merece:
LUIS EMILIO VELUTINI

En el año 1994 Luis Emilio y yo nos encontrábamos en una encrucijada de nuestras vidas profesionales: yo había resuelto separarme del negocio de la promoción y construcción del proyecto Club Marina Aguasal que había sido fundado por su hermano Guillermo y por él. Este se encontraba ya en su fase final de culminación. Luis Emilio se había retirado en el año 92 y se había fijado como propósito la creación de una empresa inmobiliaria financiera circunscrita en el mercado de valores, un plan que había tenido ya en mente en su tesis de grado en sus tiempos universitarios en NYU en los años 80, y había materializado con la puesta en marcha del Fondo de Valores Inmobiliarios, el cual había sido afectado a raíz de la crisis financiera del año 93 que había terminado con la nacionalización de prácticamente todos los bancos del país.

Luis Emilio me invitó a asociarnos en una nueva idea que llamamos Velutini & Asociados, Asesores Inmobiliarios, lo cual tendría como fin ulterior, recuperar la empresa fundada por él y un grupo de colaboradores, FVI, Fondo de Valores Inmobiliarios. Se dice fácil pero en ese momento, lucía como subir al Everest. El sistema financiero estaba en ruinas, las finanzas públicas en rojo, los precios petroleros en sus niveles históricos más bajos y había una cacería de brujas por parte del gobierno que generaba un ambiente de incertidumbre y una total desconfianza. Mi respuesta fue: te acompaño siempre y cuando aspiremos lograr conformar una empresa

profesional que trascienda en el tiempo, con lo cual estuvo de acuerdo y así empezó un nuevo camino para nosotros.

En tan solo un año, Luis Emilio logra conseguir el apoyo financiero y en ese ambiente de crisis adquiere en subasta pública el Fondo de Valores Inmobiliarios, empresa que él había fundado e inscrito en la BVC, Bolsa de Valores de Caracas años atrás. Manuel Puyana, su amigo a quien él respeta por sus éxitos como hombre de finanzas, le recomendó: "Ya compraste la compañía, ahora liquida los activos y gánate unos reales". No estuvo de acuerdo, aspiraba a lograr algo más de esa pequeña empresa recién adquirida. Así podemos describir a Luis Emilio, primeramente como un hombre audaz, que definió un objetivo, lo que para muchos era imposible de realizar y conllevaba demasiados riesgos para acometer.

En el año 96, el gobierno nacional iniciaba la Agenda Venezuela que establecía condiciones de mercado abierto e invitaba a la inversión extranjera en el país. En ese contexto estaba el Fondo de Valores Inmobiliarios ese año, que contaba con 5 empleados y como activo, el edificio el Samán, su actual sede en El Rosal, algunos terrenos y propiedades como cualquier otra empresa inmobiliaria pero con un elemento diferenciador que pocos entendían: era una empresa inscrita en la Bolsa de Valores de Caracas, que pertenecía al mercado de capitales. Luis Emilio tuvo la idea de levantar capital fresco para empezar a adquirir edificios de oficinas que se encontraban en su valor histórico más bajo para alquilárselos a las empresas internacionales que comenzaban a llegar al país a invertir especialmente en el negocio petrolero.

Su olfato y su agudo sentido común, le hicieron ver la oportunidad que se abría.

Junto con un grupo de socios y un equipo de

profesionales de primera logra vender su plan de negocios a inversionistas locales pero sobre todo a emprendedores internacionales, como Eduardo Elsztain del grupo de George Soros y Sam Zell, Chairman & CEO de Equity Office Properties, para invertir en la empresa y no sólo lo logra: deja al Grupo Soros impresionado cuando inscribe al Fondo de Valores Inmobiliarios en el programa de los ADR de BONY, su debut en Wall Street, donde realiza un exitoso "road show" que termina en un aumento de capital de 100 MM\$ en plena crisis financiera mundial del año 97. Por eso podemos decir sin lugar a dudas: Luis Emilio es en definitiva un gran vendedor de ideas, genera confianza y sobre todo capta el interés de los inversores y los colaboradores para acompañarlos en sus proyectos. Esa es una cualidad de los grandes hombres de negocio, hacer destacar sus propósitos con las personas que le dan el soporte operativo y técnico. A esta cualidad la complementa su tenacidad para lograr el fin, sin desmayo alguno.

El resultado ha sido que hoy Luis Emilio y su equipo han logrado en tan sólo poco más de 20 años una empresa de reconocimiento y de prestigio, con inversiones en centros comerciales, oficinas y hoteles en Venezuela y el Caribe, que sigue atrayendo a inversionistas, con cientos de empleados y que se perfila como una empresa que puede trascender a sus fundadores y tener continuidad: esa es otra cualidad, Luis Emilio cumple sus promesas como la que me hizo cuando me invitó a acompañarlo en el año 94.

Vale la pena destacar para las futuras generaciones la palabra crisis, repetida en este texto: no recuerdo un momento donde esto no haya sido así, la de la deuda latinoamericana de los 80, el viernes negro del 83 y el comienzo del fin del status quo de la política en Venezuela. Los 90 con la caída del gobierno del presidente Pérez, el derrumbe

del sistema financiero donde se inició el Fondo de Valores Inmobiliarios, la llegada de la antipolítica a finales de esa década y las turbulencias de este nuevo siglo que nos trajo la lucha entre los factores económicos y políticos. Hoy nos encontramos en otra crisis, un modelo económico populista e intervencionista reeditado de décadas anteriores que se hace insostenible.

La crisis es la constante pero tiene un carácter renovador: llegan nuevos actores, se acaban fortunas pero sobre todo se abren las oportunidades para otras. El reto será tener la flexibilidad para los cambios y darle paso a las nuevas generaciones que tienen el ejemplo de lo que se puede lograr, cuando se tienen las ganas para las nuevas ideas de personas como Luis Emilio, con su audacia y tenacidad que puedan venderlas a colaboradores e inversionistas, que necesitan de ese liderazgo de los grandes hombres de negocio.

No puede terminar este reconocimiento para nuestro COB, Luis Emilio Velutini, sin una invitación a seguir liderizando, seguir buscando oportunidades y motivando a sus colaboradores e inversionistas en estos tiempos de crisis que son tiempos de oportunidades.

Horacio Velutini
CEO
*Fondo de Valores
Inmobiliarios*



ESPECIAL: 2000 EMPRESAS GLOBALES

Forbes

REPÚBLICA DOMINICANA

OCTUBRE 2014
NO. 7

NADA PERSONAL, SÓLO NEGOCIOS

EL COLOSO DEL SECTOR INMOBILIARIO DE LUJO

LUIS EMILIO VELUTINI HA
ALCANZADO EL PUNTO MÁS ALTO
DE LA EXCLUSIVIDAD CON EL
JW MARRIOTT EN RD

TRABAJO INMIGRANTE,
MÁS ALLÁ DE MITOS
Y CIFRAS

EL IMPERIO DETRÁS
DEL CATÁLOGO

COMBUSTIBLES, UN
NEGOCIO QUE "PRENDE"

AUDITADOS POR
PKF
Accountants &
business advisers

FORBES REPÚBLICA DOMINICANA
RD\$300.00

07





UN EJEMPLO DE CONSTANCIA Y EXCELENCIA



Artículo de la revista
Forbes- octubre 2014

Luis Emilio Velutini ha trabajado por más de 25 años en los sectores inmobiliarios y de turismo.

LA INNOVACIÓN INMOBILIARIA DE VELUTINI

De la avenida Las Mercedes a la Winston Churchill, del Tolón a Arcadas y de Venezuela a República Dominicana. Luis Emilio Velutini, el empresario venezolano de tradición inmobiliaria, aterrizó en el país decidido a quedarse para contribuir con su desarrollo urbano. Le gusta 'echar raíces'. Por eso, tras emprender su reciente y prometedor proyecto en Dominicana quiere repetir la ceremonia de sembrar un árbol que realizó cuando hace años concluyó con éxito uno de sus grandes sueños.

POR FELIPE VALLEJOS FOTOS: JOCHY FERSOBE



La agenda, el clima y quizá la química nos permitieron compartir con Luis Emilio Velutini tres encuentros que arrojaron luces de sus motivaciones por invertir en República Dominicana, por qué es considerado un gigante del sector inmobiliario de lujo y qué planes tiene a futuro.

El contexto de la entrevista no hizo más que reafirmar ese estatus a espaldas de un cuadro de Picasso original, la mejor *suíte* del nuevo hotel JW Marriott y el lujo respirado en cada esquina de la habitación, abrazados por el concreto de Blue Mall, el cielo como límite y las raíces que ya se fortalecen a lo largo de un territorio que se le parece tanto a su natal Caracas.

EL ATERRIZAJE

Desde su entrada a la *suíte*, en aquella oportunidad acompañado de Craig S. Smith, presidente para el Caribe y América Latina de Marriott International, la presencia de Luis Emilio no pasa desapercibida. Su talante, voz y manejo corporal hablan de una experiencia empresarial de éxito. No hay nada al azar, cada movimiento lo ha previsto, cada sugerencia será discutida.

Luego de las fotos y de una mirada por el telescopio al resto de la ciudad, es momento de hablar. En el sillón, relajado, su sonrisa lo dice todo. A su lado se encuentra Smith, quien le tendría una pequeña sorpresa: al día siguiente, en el acto oficial, se mostraría un mensaje del presidente Bill Marriott y una carta personal, símbolo de su agradecimiento al Grupo Velutini y la construcción de un hotel a la altura de la marca.

Luis Emilio Velutini llegó al país hace seis años, invitado por el expresidente Fernández a invertir, argumentando las garantías de seguridad jurídica y reglas claras, pero sobre todo motivado por las oportunidades que vio en un mercado comercial de lujo sin explotar. Las revelaciones de los estudios previos no hicieron más que confirmar su buen olfato de negocio.

Se mudó definitivamente seis meses antes de inaugurar Blue Mall en 2010, “desde cero un proyecto que contemplaba una torre, ya fuera de habitaciones de hotel, apartamentos u oficinas”, dice, todo protegido por un centro comercial de excelencia, y su valor agregado con respecto a la oferta de ese momento, “diseñado como un verdadero mall, la sensación de estar viajando”, y en el medio, el JW Marriott, la marca hotelera a la medida, un traje que calzó perfecto en el concepto que Velutini ha explotado desde su arribo al país, el socio ideal para atraer al *business men*.

PASO A PASO

Tras la invitación a conocer República Dominicana, se decidió a apostar por el país, “muy similar a Venezuela, a la Caracas de hace 30 años”, confiesa. La primera señal: una economía pequeña, menor competencia e infinitas posibilidades. Por supuesto sería en el sector inmobiliario, lo ha hecho toda su vida y el país caribeño le había dado buenas señales.

Blue Mall se inauguró en agosto de 2010, un complejo de 20,000 metros cuadrados distribuidos en cinco niveles con 120 *retails* y una inversión de US\$160 millones, pero eso no sería todo. Más tarde, en agosto de 2014, se lanzaría oficialmente el JW Marriott, el primero del Caribe, con 15,000 metros cuadrados y ocho niveles, 150 habitaciones cinco estrellas, inversión que Velutini resumió en el siguiente dato: “la llave (de cada habitación) tuvo un costo promedio de US\$360,000. Ya podrás hacer el cálculo”. También se inauguró la Torre Blue Mall, por encima del Hotel JW Marriott, del piso 21 al 28, oficinas con vista panorámica en un escenario de 10,500 m², todo lo anterior sustentado en parques soterrados de cinco niveles, 1,153 parques para ser exactos.

UN SOCIO IRRESISTIBLE

¿Por qué Marriott?, le preguntamos. Luis Emilio responde tan certero como diplomático, conocedor del negocio, sin espacio para las dudas o muletillas. “Detectamos que en el país hacía falta un hotel de lujo. Buscamos marcas, y escogimos Marriott, primero porque es el *target* para este tipo de mercado, donde 60% de los turistas son americanos, quienes gustan de ir a cadenas de su país”, dice.

Velutini agrega que el grupo que comanda se sintió muy a gusto con la filosofía de Marriott International, una cadena de 5,000 hoteles en el mundo y una red de 50 millones de afiliados a través de lo que se conoce como Marriott Rewards, programa que premia la fidelidad con millas aéreas y puntos de hotel. Y para los que gustan de la métrica de social media, solo en este apartado de la marca tiene un millón de *fans* en Facebook.

Con atenta mirada, Craig S. Smith asiente y luego complementa: “Nosotros buscamos socios adecuados, como el señor Velutini. Mi felicidad es total, ha superado las expectativas”.

EL HOTEL INTELIGENTE

El aspecto físico de Craig S. Smith delata su origen norteamericano, pero su fluidez para hablar español y su conocimiento de la región solo reflejan la filosofía de Marriott International: América Latina y el Caribe tienen un lugar asegurado en la mesa principal.

La asociación con Velutini para la construcción del JW Marriott la ha calificado como un éxito, superando sus expectativas. “Normalmente cuando visito un hotel Marriott debo indicar algunos detalles, pero esta vez ha sido distinto, no he tenido que decir nada”, sostiene con una impronta de satisfacción.

Smith es un conocedor de la región, ha vivido en 13 países distintos, muchos de ellos en América Latina y el Caribe. Sus 26 años en Marriott International, que le ha encomendado la responsabilidad de 78 hoteles de la cadena, solo es superado por las metas de los próximos años: inaugurar en promedio dos hoteles mensuales para el año 2017.

La clave de este éxito, según Smith, ha sido el crecimiento económico de América Latina. “Está mejorando la situación. Hay más dinero, las clases sociales tienen más educación”, reflexiona, mientras esboza una sonrisa, como si su experiencia le estuviera diciendo que la asociación ha sido un acierto, y hay espacio para más.

**DETECTAMOS QUE EN EL PAÍS
HACÍA FALTA UN HOTEL DE LUJO.
BUSCAMOS MARCAS, Y
ESCOGIMOS MARRIOTT, PRIMERO
PORQUE ES EL TARGET PARA ESTE TIPO
DE MERCADO, DONDE 60%
DE LOS TURISTAS SON AMERICANOS,
QUIENES GUSTAN DE
IR A CADENAS DE SU PAÍS”.**

LUIS EMILIO VELUTINI

El hotel JW Marriott factura alrededor de US\$12,000 millones al año, de los cuales US\$9 millones son captados gracias a las reservaciones realizadas por Internet, un nicho que ha sabido explotar como ninguna otra cadena hotelera del mundo. Así funciona un “hotel inteligente” adaptándose con visión de futuro a la era de las Tecnologías de la Información y Comunicación (TIC), alojado en un aparato celular donde la reserva del vuelo, del hotel mismo y todos los detalles están a un teclado de distancia y en tiempo real.

“El hotel y la marca que lo protege fue construido pensando en el alto ejecutivo”, afirma, pero los planes son de seguir expandiéndose por el país y el Caribe. Y un lugar atractivo para ello es Punta Cana. En ese momento, Velutini irrumpe y lo invita a ver la zona este, donde Blue Mall seguirá su expansión



El primer hotel de la marca JW Marriott en todo el Caribe lo acoge la plaza Blue Mall, con 150 habitaciones incluyendo dos pisos ejecutivos y 8 suites, además una impactante suite presidencial.

y ¿por qué no? de la mano de un hotel reconocido, lujoso y trascendente.

UN MERCADO POR EXPLOTAR

Días después volvemos a pautar con Velutini. En medio del caos por un evento empresarial en el *lobby* del JW Marriott buscamos a Luis Emilio para seguir conversando, conocer sus planes y visión de desarrollo. Cuando no había forma de encontrarlo y el reloj seguía su paso, recordamos su fidelidad a la puntualidad, extremamos medidas y la situación se resolvió. Finalmente, el encuentro sería en su oficina, una especie de búnker del grupo que lidera, justo al lado de Blue Mall, y el lugar donde otro proyecto nacerá muy pronto.

Es un lugar común. Leve seguridad, un pasillo con algunos cubículos y en una esquina la oficina del inversionista, nada fuera de lo normal, muchos papeles y movimiento, la imagen propia de

un hombre que lo apodan Taca-Taca, “cuando se me ocurre algo no me detengo hasta conseguirlo”, explica.

Acompañado esta vez del editor en jefe de FORBES República Dominicana, Xavier Pires, el empresario venezolano habla de su historia, del presente exitoso y del futuro. Con café en mano y un fólder con muchas cifras, “a la gente le interesa mucho lo que haremos, los proyectos que vienen”, reflexiona.

En las paredes la historia viva de Blue Mall. Fotografías de los primeros bocetos, la construcción en marcha y el resultado final, un monstruo de concreto construido sobre las “cenizas” de un parque de diversiones llamado Arcadas, el *deja vú* de Luis Emilio; en Caracas en la avenida Las Mercedes, la principal joya de su portafolio comercial también sería un centro comercial llamado El Tolón, en honor a un parque de diversiones que estaba en aquel terreno. Fue un éxito entonces en el país venezolano; al igual que lo es en Quisqueya con el emulado modelo.

LA INNOVACIÓN INMOBILIARIA DE VELUTINI

Blue Mall Santo Domingo es un complejo comercial de uso mixto, orientado a satisfacer a un público que gusta la exclusividad y el lujo. Combina los más modernos conceptos y estándares de la industria de los centros comerciales a nivel mundial.





Luis Emilio lanza una cifra atípica. En el mercado dominicano “85% de las mujeres y 70% de los hombres se preocupan por las marcas”, muy por encima del nivel promedio de la región, el dato decisivo que Velutini obtuvo de un estudio de mercado para que la marca Blue Mall se abriera espacio.

“Me dije que aquí había una oportunidad de negocio doble”, dice, refiriéndose a que se podía explotar el mercado femenino y masculino, en el contexto de que en el país solo habían plazas o street mall (como se le llaman en Estados Unidos). El nicho estaba abierto, solo había que despertar el gigante dormido.

MÁS QUE INNOVACIÓN

Si hay una palabra que Luis Emilio pronunció reiteradamente durante la entrevista fue “innovación”, fiel a su regla de hacer cosas distintas, causar nuevas sensaciones y marcar la diferencia. Blue Mall se ha convertido en el símbolo de la nueva ciudad, efecto que ha provocado, a juicio de Velutini, una “nueva cultura de centros comerciales”, cambiando para siempre la percepción del negocio comercial.

Todo fue por etapas, como lo recalca el mismo Luis Emilio. Primero el centro comercial con marcas de lujo y una sensación de “lo nuevo”, posteriormente el hotel en asociación con la marca JW Marriott, construido en 24 meses y con una inversión de US\$58 millones. Más arriba, como si el cielo fuera poco, los pisos de oficina con 11,000 metros cuadrados, cuyas ventas oscilaron entre US\$3,100 y US\$3,800 el metro cuadrado; todo vendido durante el proceso de construcción.

Y si la innovación resultara poca, el año pasado instalaron el primer cine Imax del país y lograron mudar el Hard Rock Café a Blue Mall; el primero dentro de un centro comercial. Los resultados de la apuesta no son menos que visibles. “Los dueños están contentos y nosotros también”, dice.

UNA CRISIS, UNA OPORTUNIDAD

La crisis en Venezuela llevó al Grupo que fundó a buscar nuevas fronteras. “Que alguien me diga cuándo hubo un día sin crisis en el mundo”, expresa Luis Emilio. Viajes por diversos países durante dos años le permitieron descubrir oportunidades y la República Dominicana fue su principal opción. La nueva aventura sería como de costumbre, exitosa y prometedora.

“Nos gustó el país”, dice. Tanto le gustó que se mudó y echó raíces. Una anécdota es que hace 22 años en Venezuela plantó un árbol un día antes de inaugurar un hotel que construyó, llamado Fiesta Inn, “pues como dice el dicho, en la vida hay que escribir un libro y plantar un árbol”, recuerda. Hace pocos meses pidió una foto de aquel árbol, inmenso luego de dos décadas, tan grande como el éxito de aquel hotel.

Quiso repetir la historia, y un día antes de inaugurar oficialmente el JW Marriott de Santo Domingo plantó un árbol en compañía de su familia, operadores bancarios del BHD-León (entidad que financió parte de la obra) y directivos de Marriott International. “Como no voy a escribir un libro, planto dos árboles”, concluyó.

“El pueblo dominicano nos ha recibido muy bien, ya nos sentimos parte integral del desarrollo y de la sociedad”, dice un agradecido Velutini, mientras abre una botella de agua para tomar un pequeño *break* de su dilatado testimonio.

TODO POR HACER

Pocos días después de la entrevista, Luis Emilio Velutini se trasladó a Punta Cana para encontrarse con “su buen amigo” Frank Rainieri, del Grupo Puntacana. El motivo: firmar una alianza para el desarrollo del Blue Mall Punta Cana, inversión de US\$50 millones desplegado en un terreno cerca del aeropuerto de esa zona, asociación que será presidida por Rainieri, conocedor del negocio turístico y que apuesta fuerte al futuro de la región.

“Con Blue Mall queremos crear la primera cadena regional de centros comerciales”, dice entusiasmado Velutini, y ha elegido Punta Cana para expandirse por razones obvias. El nuevo centro comercial estará a los pies de un renovado aeropuerto internacional, testigo del flujo de dos millones de turistas que ocupan las 36,000 habitaciones hoteleras actuales, y con la ampliación del aeropuerto, se proyectan seis millones de visitantes para los próximos cinco años.

“No somos de hacer inversiones e irnos, lo nuestro es a largo plazo y creemos que en República Dominicana hay espacio para seguir creciendo”, reflexiona. A la inversión en Blue Mall y Punta Cana se suman las obras en Cap Cana, residencias de lujo que oscilan entre los US\$2 millones y US\$10 millones; y residencias en Santo Domingo, llamadas Kuadra, dos torres de 13,000 metros cuadrados en cuyo tope descansan dos *penthouses* con vista panorámica a la capital, a la nueva ciudad, a la revolución inmobiliaria que Luis Emilio ha comenzado.

A LARGO PLAZO

En pocas palabras, Velutini ha dejado su huella en el sector inmobiliario dominicano porque “cuando llegué me di cuenta que había todo por hacer”. Y para poner la guinda en el bizcocho, nos da una primicia: “tenemos un proyecto de construir el centro de convenciones más grande y moderno del país, justo al lado de Blue Mall”, con la visión de que en la esquina donde convergen las avenidas Winston Churchill y Gustavo Mejía Ricart “se levante el complejo comercial, laboral y hotelero más relevante de la República Dominicana”, con la filosofía de innovar hasta el final, causando sensaciones distintas de solo escuchar las ideas.

Aunque recién se presentaría oficialmente en unos meses, el complejo tiene los detalles más importantes definidos. “Será una torre con sus dos primeras plantas de comercio conectadas a Blue Mall”, explica Luis Emilio. Más arriba, tres pisos de estacionamiento al aire libre, para dejar sobre eso el centro de convenciones con tecnología de punta.

Más arriba, otro hotel “con el *branding* de Marriott”, sin definir aun cuál será exactamente. Por lo pronto, más enfocado al *target* de público amante de la tecnología, de la comodidad y de



Luis Emilio Velutini es graduado en Administración de Empresas de la Universidad de Nueva York, con especialización en estadísticas y Finanzas.

habitaciones más económicas que el JW. Pero no se queda ahí, arriba del hotel habrá espacio para condominios también con la marca Marriott, y finalmente 15 pisos de oficinas. Todo en un mismo lugar.

Los números de la inversión no son exactos, “aun es un embrión”, dice Luis Emilio. Con toda seguridad, el nuevo complejo de 120,000 metros cuadrados superará con creces los US\$160 millones de inversión de Blue Mall.

Es momento de despedirse, pero con la promesa de mantener el contacto. Vienen proyectos importantes, “Taca-Taca” no se detiene. A sus 61 años de edad, la energía le sobra, con sus hijos trabajando a su lado, su felicidad es completa y el futuro más que promisorio. **F**

CIFRAS

Blue Mall se inauguró
en agosto de 2010

CARACTERÍSTICAS:

Un complejo de

20,000

metros cuadrados

Distribuidos en

5

niveles con

120 retails

y una inversión de

US\$160

millones

En agosto de

2014

se lanzó oficialmente

JW Marriott,

el primero del Caribe,

con **15,000**

metros cuadrados

con **8** niveles,

50 habitaciones

cinco estrellas

La Torre Blue Mall,

del piso

21 al 28,

con oficinas con vista

panorámica

en un escenario de

**10,500 metros
cuadrados,**

Con un área de

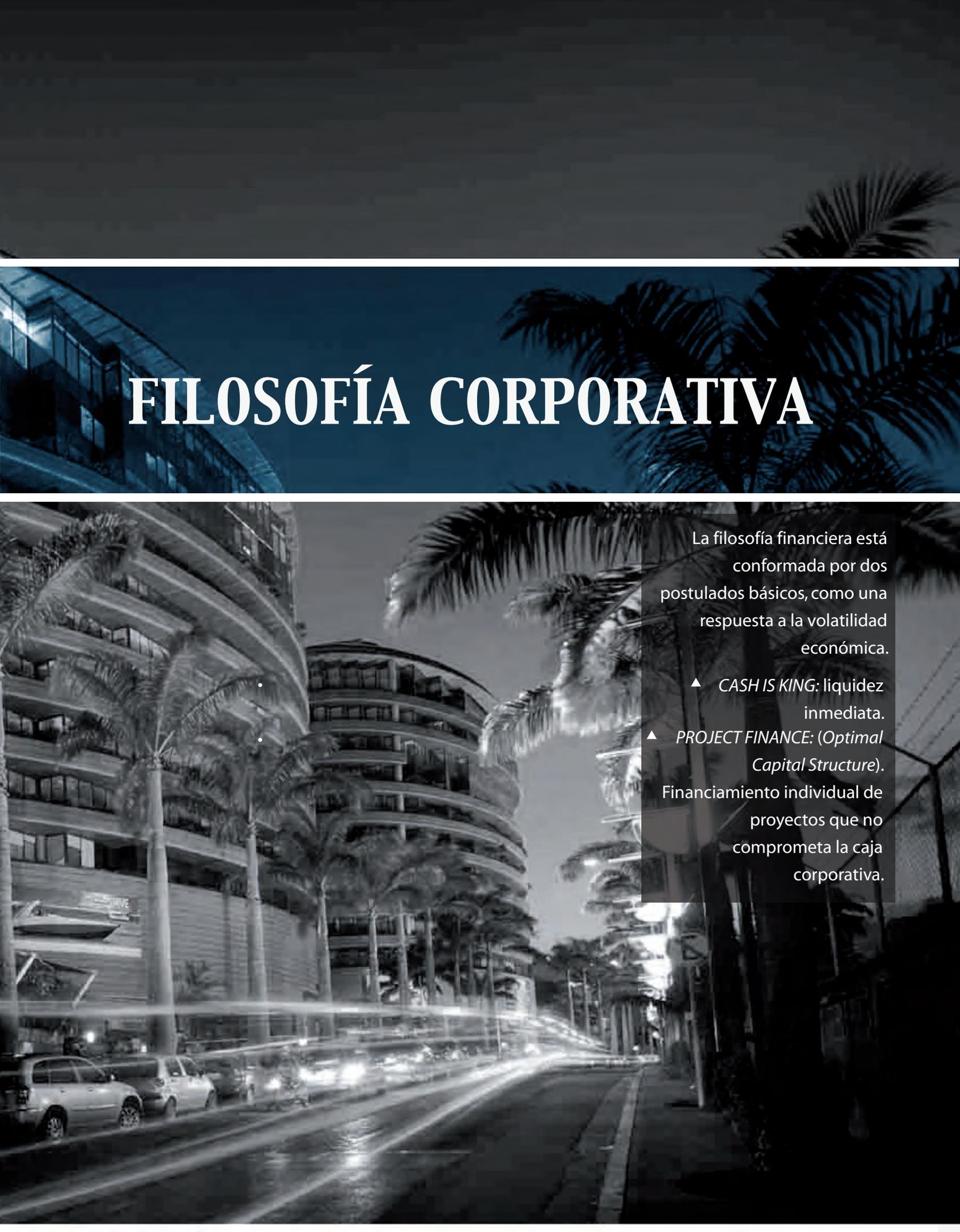
parqueos soterrados

de cinco niveles con

1,153 parqueos







FILOSOFÍA CORPORATIVA

La filosofía financiera está conformada por dos postulados básicos, como una respuesta a la volatilidad económica.

- ▲ *CASH IS KING*: liquidez inmediata.
- ▲ *PROJECT FINANCE: (Optimal Capital Structure)*. Financiamiento individual de proyectos que no comprometa la caja corporativa.

Nuestra visión:

Consolidarnos como empresa líder nacional y convertirnos en líderes en el mercado Venezolano y del Caribe, como arrendadores y administradores de centros comerciales, oficinas y hoteles High End, de manera de poder alcanzar una rentabilidad sostenible en el tiempo, manteniendo vigencia en los mercados de capitales nacionales e internacionales.

En el desempeño de sus funciones, el FVI aspira satisfacer los intereses de sus clientes, accionistas, trabajadores, entes reguladores y proveedores.

Nuestra misión:

Somos una empresa especializada en el negocio inmobiliario y financiero, dedicada a invertir, promover y gerenciar el alquiler de espacios de centros comerciales, oficinas y hoteles High End, intermediando recursos financieros competitivamente, creando valor a la empresa y logrando altos rendimientos para nuestros accionistas.

Postulados de la filosofía corporativa del FVI

1. Partir del supuesto de que el entorno será difícil, cambiante y ambivalente.
2. Concentrarse en el foco (misión y visión) del negocio, convivir y seguir creciendo en un escenario difícil.
3. Diversificarse geográficamente.
4. Desarrollar la cohesión interna en la empresa.

Objetivos primarios de la empresa:

- Maximizar el patrimonio de los accionistas (preservar capital).
- Mantener la disciplina financiera.
- Aumentar los ingresos y reducir los costos.

- Captar nuevos negocios / crecimiento, bajo el esquema de "Project finance".

- Mantener altos estándares de calidad de servicio.

En esencia, queremos aumentar nuestros ingresos de forma constante, dar un buen servicio a nuestros clientes, dividendos a nuestros accionistas y beneficios a nuestros empleados. Todo esto conjugado con un alto nivel de responsabilidad social corporativa, en donde la empresa no sólo busca el éxito productivo, sino también contribuir de manera activa en el bienestar de la comunidad.

El ambiente donde operamos presenta constantes altibajos macroeconómicos, imperfecciones de mercado y alto riesgo político. Entender estas variables, saber gerenciar y sacar provecho, es nuestro valor agregado y hemos demostrado que podemos transitarlo exitosamente.

FONDO VALORES INMOBILIARIOS S.A.C.A

J-00374108-6

En concreto invertimos
en Venezuela

FASHION MALL



tolón

J-31068803-6

www.cctolon.com

PASEO
EL HATILLO
LA LAGUNITA

J-31390184-9

www.paseoelhatillo.com

 Llano Mall
CIUDAD COMERCIAL

J-29887473-2

www.llanomall.com



CENTRO SAN IGNACIO

J-30727995-8

www.centrosanignacio.com

www.fvi.com.ve

Llano



Mall

**NUESTRA APUESTA
ES VENEZUELA**





Entrevista a **LUIS CARLOS SERRA**

Chief Operating Officer del FVI

“Nuestra apuesta es Venezuela como actor protagónico en el Caribe y la región andina”

Con esta maravillosa frase arranca el Director Operativo del Fondo de Valores Inmobiliarios (FVI) Luis Carlos Serra. Convencido de que Venezuela está entre los países de mayor influencia en el Caribe y la región andina.

¿Hacia dónde vamos?

Actualmente el FVI como promotor inmobiliario considera que Venezuela tendrá un rol protagónico en el desarrollo de la economía del Caribe. Basados en este norte, durante los últimos 8 años la junta directiva ha venido desarrollando toda una estrategia de negocio para la región, siendo las tierras venezolanas la columna vertebral de dicha estrategia.

Una de las grandes fortalezas del grupo Fondo de Valores Inmobiliarios es estar atentos a las tendencias mundiales que se presentan dentro de la industria de los centros comerciales, muestra de ello fue en el año 2005 la construcción del centro comercial Paseo El Hatillo la Lagunita en uso mixto con una torre de oficinas, en la actualidad los proyectos inmobiliarios destacan por ser complejos de usos mixtos, en donde se busca combinar principalmente la actividad comercial, con usos de oficina, hotelería y residencial.

En el año 2011 se inauguró el centro comercial Blue Mall Santo Domingo concretándose así en República Dominicana el primer paso de la estrategia de crecimiento y posicionamiento del grupo a nivel internacional en la región del Caribe.

En el año 2012 se inauguró el centro comercial Blue Mall St. Maarten el cual es un complejo comercial y residencial con apartamentos turísticos AAA.

El complejo mixto Blue Mall Santo Domingo, inauguró en el pasado mes de octubre, el primer JW Marriot de la región Caribe, convirtiéndose así en el hotel boutique de 5 estrellas mejor posicionado de Santo Domingo. Y hoy en día es el N° 1 de toda la Cadena JW Marriott a nivel mundial.

Actualmente el grupo FVI se encuentra avanzando y analizando oportunidades para el desarrollo de un proyecto con área comercial en puertos de cruceros, con grupos empresariales locales y las líneas de cruceros de la región, con la intención de intentar generar un proyecto piloto que sirva de modelo para el desarrollo de una red de destinos comerciales en puertos del Caribe. Sin embargo, nuestro proyecto emblemático del 2015 y 2016 es el centro comercial de Punta Cana sociedad que con el reconocido grupo Rainieri liderado por Frank Rainieri quien destaca por su visión y perseverancia para trabajar hasta convertir a Punta Cana y a República Dominicana en el destino turístico más importante y con el más alto crecimiento de la región del Caribe.

Nuestro “Know How” –experiencia con calidad de exportación

La junta directiva del FVI se siente orgullosa de haber construido y desarrollado a lo largo de dos décadas una tecnología y experiencia de calidad internacional, que le permite competir en los

mercados internacionales con altos niveles de excelencia.

Luis Carlos nos expresa: “Nos sentimos orgullosos de que todos nuestros proyectos, tanto nacionales como internacionales han sido en forma determinante desarrollados talento venezolano”.

Venezuela ha sido una escuela que marcó pauta en toda Latinoamérica en el desarrollo de los centros comerciales que hoy en día se conocen como de nueva generación. En la actualidad vemos a países como Colombia, Perú, Ecuador, Bolivia, entre otros, que han ido repitiendo la experiencia venezolana iniciada hace más de 15 años, en donde surge el concepto de crear una red estructurada de espacios comerciales para alquiler donde, el promotor garantizando así su óptimo funcionamiento en beneficio de la población y usuarios a los que atiende.

Esta experiencia venezolana influyó sin duda sobre el International Council of Shopping Center (ICSC) que fue receptivo con el planteamiento que el sector desde Venezuela y otros países de Latinoamérica, para el desarrollo de una red de cursos en español con una oferta anual fija académica presencial y a distancia. Hoy en día toda Latinoamérica se beneficia de esa ventana de profesionalización que permite obtener una acreditación reconocida a nivel mundial.

El futuro de la industria de los centros comerciales en Venezuela

Cuando en el último trimestre del 2013 se desarrolló una política gubernamental de revisión del régimen legal que había definido las reglas del juego de la actividad de los centros comerciales, muchos pensaron que había que cambiar de destino de trabajo y de emprendimiento empresarial, porque en Venezuela esta actividad

ya no tendría vigencia. Sin embargo, expresa Luis Carlos, nuestra posición fue distinta en ese momento y lo sigue siendo hoy en día, y así lo sostuvimos ante la Cámara Venezolana de Centros Comerciales (CAVECECO).

Luis Carlos Serra señala: “Creíamos firmemente en que había que desarrollar el trabajo que fuera necesario con los actores tanto privados como públicos, para que la normativa que se fuese a establecer no desconociese ni los logros ni las reglas esenciales para que la actividad de la industria siguiera creciendo y desarrollándose en el país, tal y como todos lo esperábamos. Por esta razón nos empeñamos en propiciar el diálogo con las autoridades para que el instrumento legal que se dictase se caracterizara por el consenso”.

Y sin duda este trabajo dio sus frutos, el 23 de mayo de 2014, según Gaceta Oficial N° 40.418 se aprobó la Ley de Regulación del Arrendamiento Inmobiliario para el Uso Comercial, que “a nosotros como grupo estando nuestro negocio medular en Venezuela, nos garantiza el poder seguir operando con la misma proyección de crecimiento que tenemos diseñada dentro del país y seguimos confiando en Venezuela ahora más que nunca”, puntualiza Luis Carlos. Destaca que en el caso de sector de los centros comerciales el diálogo económico arrojó éxitos palpables sustentados en las bases de la participación respetuosa, sin renunciar a los principios, convicciones y verdades tanto del sector público como privado, pero sin duda inspirados en la disposición de ambas partes de alcanzar concesiones recíprocas que fueron acogidas por los interlocutores del sector gobierno. Por esta razón, la Ley de Regulación del Arrendamiento Inmobiliario para el Uso Comercial, consagró como principio básico que la relación entre los comerciantes y arrendadores debe fundamentalmente resolverse mediante el



acuerdo entre las partes.

Seguimos apostando por Venezuela

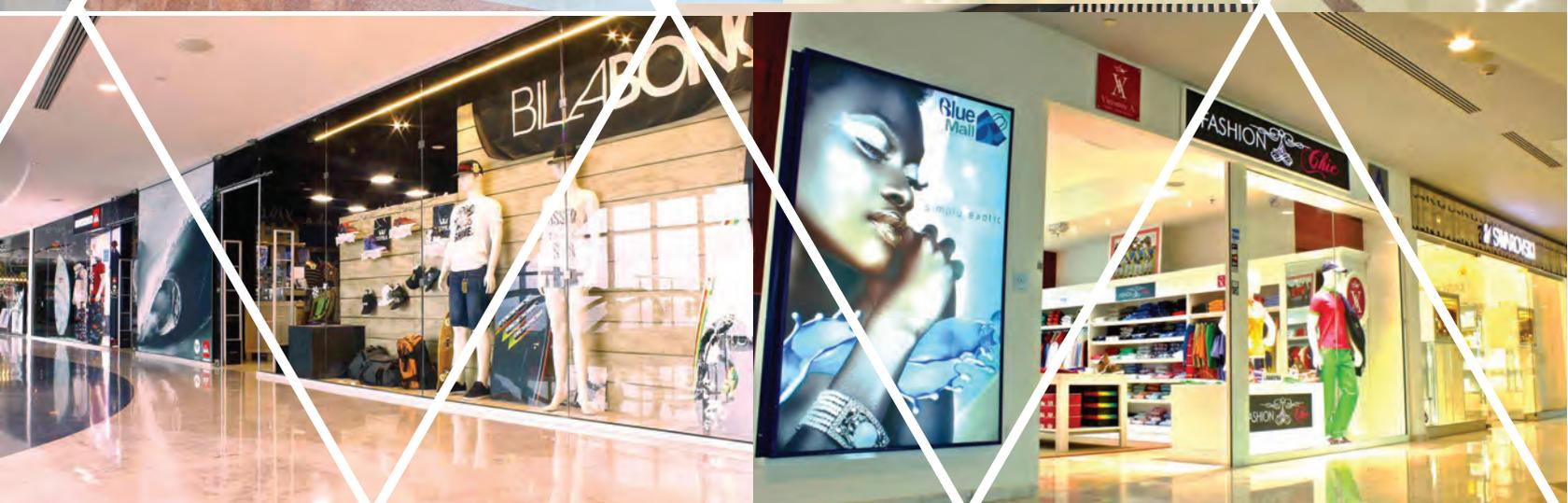
Nosotros seguimos apostando por Venezuela, enfatiza Luis Carlos, muestra de ello es que en 2012 aceptamos la invitación de las comunidades, de los comerciantes y de las autoridades regionales a invertir en el interior del país, como ocurrió con la compra del centro comercial Llano Mall en la ciudad de Acarigua, Estado Portuguesa, para llevar nuestras experiencias de éxito a otras regiones del país.

Actualmente el grupo FVI se encuentra evaluando oportunidades de desarrollo en 4 ciudades del país, que consideramos tienen una necesidad

insatisfecha de un comercio adecuado que posea una mezcla enfocada al disfrute de la familia.

Así como también incursionar en el sector hotelero aprovechando el éxito obtenido con el JW Marriot de Santo Domingo.

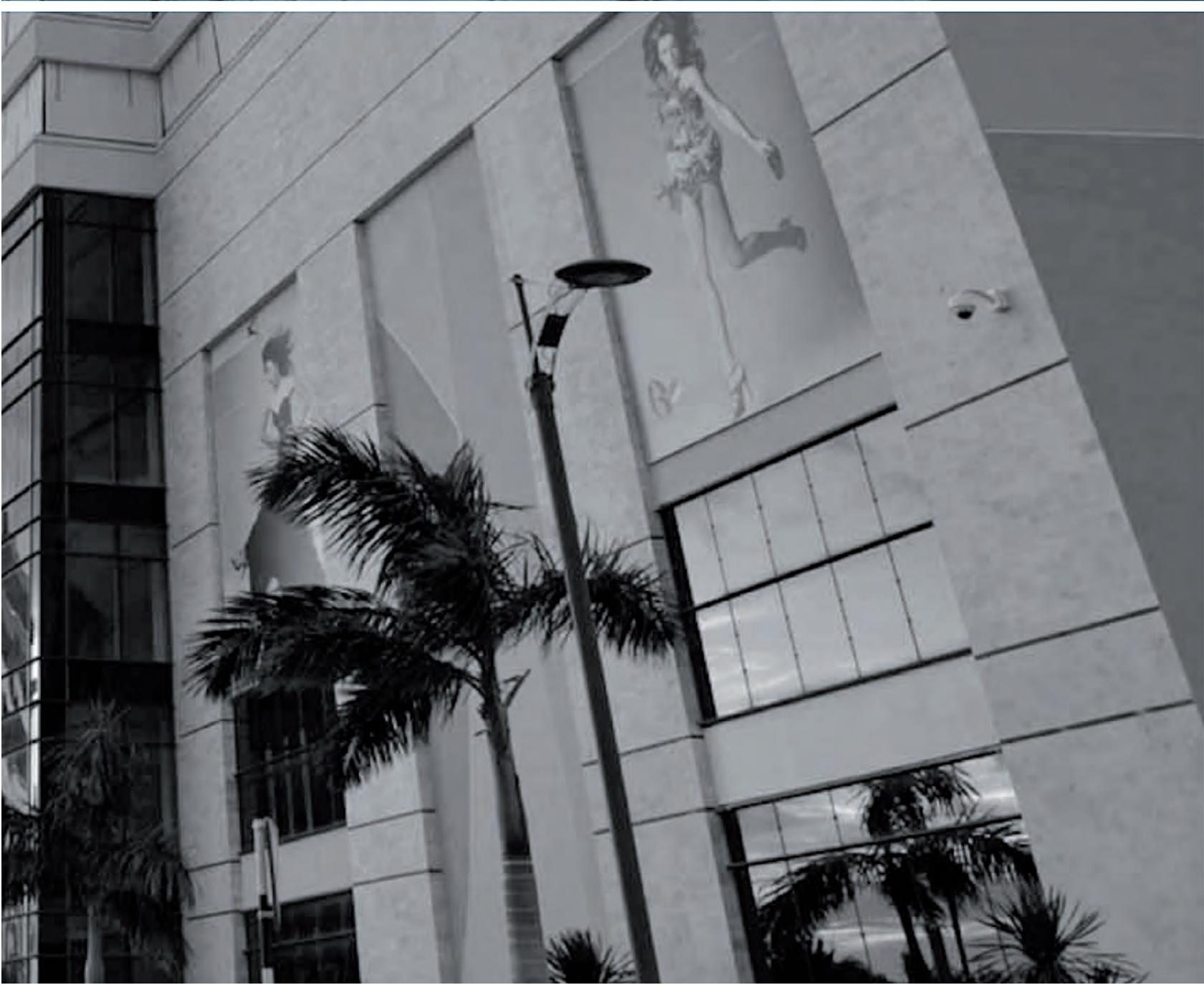
El grupo FVI y sus empresas filiales se enorgullecen de poder decir que sus empleados, ejecutivos y profesionales duermen con la certeza de que tienen trabajo en Venezuela, ya que existen proyectos presentes y futuros para seguir siendo la casa matriz que respalda una exportación venezolana de talento y tecnología para hacerse sentir como empresa productiva en la región del Caribe.







MERCADO DE CAPITALES





CARLOS ABOU-HASSAN

*Gerente Corporativo de Finanzas Corporativas
y Relación con Inversionistas*

Oro negro...pierde brillo

El año 2014 fue un año de récords en los mercados de valores internacionales, los tres principales índices bursátiles de Estados Unidos llegaron este año a cifras récords, en la que ha sido la continuación de un mercado alcista que inició después de la crisis financiera del año 2008 y que ha logrado mantenerse por 6 años consecutivos haciendo que los principales marcadores bursátiles no solo hayan recuperado lo perdido durante la crisis financiera sino que han llegado a sus niveles más altos de la historia. El índice Dow Jones Industrial (DJI) durante el año 2014 consiguió un alza de 8.96%, el Standard & Poor's 500 (S&P 500) registró un alza de 12,99% y por el último el NASDAQ tuvo ganancias de 15%.

Sin embargo a pesar de las alzas de dos dígitos en los mercados financieros y la sorprendente recuperación de la economía estadounidense se enmarca dentro de los grandes retos que hacen prever un ambiente, la debilidad en el crecimiento de la economía de los mercados europeos, la desaceleración en la tasa de crecimiento de la economía china, la estanflación japonesa y la gran sorpresa que ha generado la caída de un 50% de los precios del crudo en pocas semanas, todo esto se refleja en el índice VIX, conocido como el índice del miedo, que pasó de valores históricamente

bajos de 11,40 durante el primer semestre del año para luego cerrar el año en 15.92 acumulando un alza de 17.40% durante en el año 2014.

La caída sostenida de los precios del petróleo durante el segundo semestre del año ha hecho que el oro negro pierda su brillo cerrando el año con una caída de 53% en su cotización.

Dentro de este contexto de baja en los precios del petróleo países como Irán, Rusia y Venezuela, entre otros, han empezado a sufrir las consecuencias siendo las primeras víctimas las cotizaciones de sus bonos en los mercados internacionales, el EMBI Venezuela (indicador del riesgo país) venezolano pasó de los 1.141 puntos básicos y a 2.457 al cierre del año, lo que muestra la preocupación de los inversionistas sobre la capacidad de Venezuela para poder honrar sus compromisos financieros.

La caída en los precios del petróleo y el gas durante el 2014 han avivado los temores también sobre la deuda rusa, y la evolución que pueda tener su economía durante el 2015.

Dentro de este contexto internacional las bolsas suramericanas tuvieron un *performance* mixto, la Bolsa de Brasil (IBOVESPA) cerró el año con caída de 2,91%, a pesar de mostrar resultados positivos en el primer semestre del año, el contexto internacional de caída en los precios de los *commodities* y un año electoral marcado por escándalos de corrupción dentro del gobierno y la empresa petrolera estatal Petrobras agregaron mucha volatilidad al mercado brasilero que a partir del segundo semestre del año inició un período de importantes pérdidas

Dentro de los ganadores del año 2014 se encuentra la Bolsa de Buenos Aires que para el mes de septiembre acumulaba un alza de 136%,

sin embargo durante el último trimestre del año producto de la amenaza de *default* de la deuda argentina el Índice Merval retrocedió hasta los 8.579 puntos cerrando el año con una subida de 59.13%. La Bolsa Santiago IPSA, cerró el año con un alza de 4.10% a pesar de la caída de los precios del cobre en los mercados internacionales.

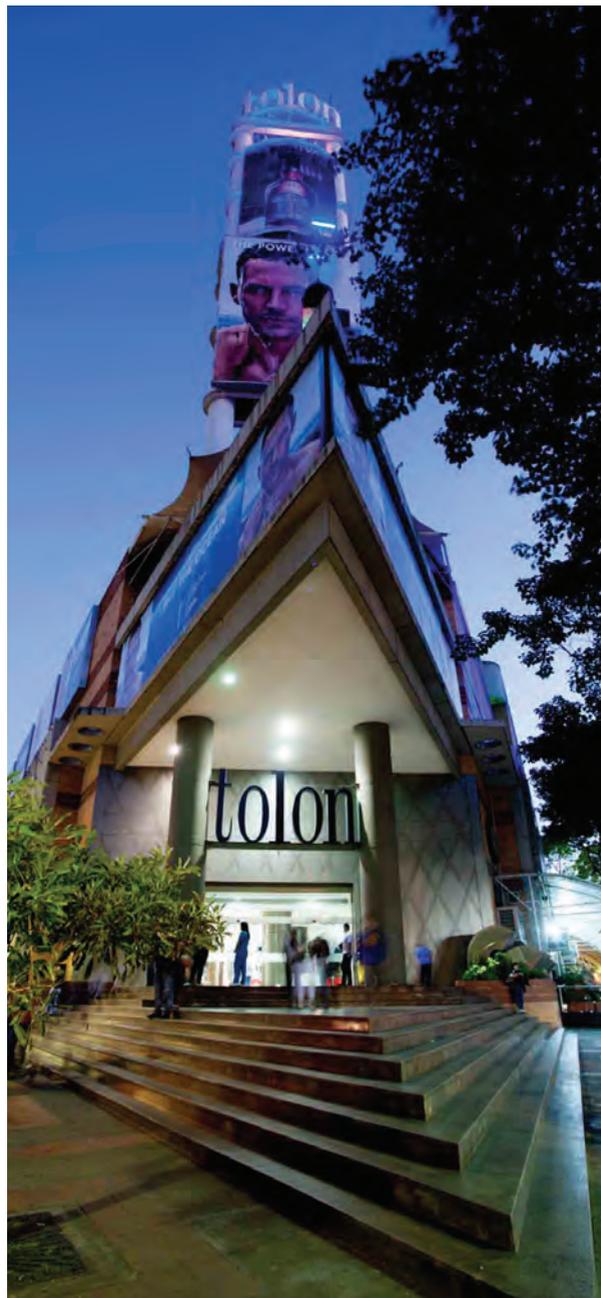
La Bolsa de Valores de Caracas registró un alza de 29% durante un año 2014 marcado por grandes desajustes macroeconómicos y un modelo económico imposible de sostener con los precios actuales del barril de petróleo cuya exportación representa el 96% de los ingresos de divisas del país.

En un contexto nacional convulsionado y en particular dentro de la industria de centros comerciales marcado por una regulación temporal en los precios de los alquileres (Decreto 602 de noviembre de 2013) el Fondo de Valores Inmobiliarios realizó la colocación de las obligaciones quirografarias 2013-I por un monto de bolívares trescientos cincuenta millones, la cual fue en su totalidad colocada, lo que demuestra el liderazgo de la compañía y su gerencia dentro del sector y la confianza de la comunidad inversionista en la habilidad de la compañía para manejar la crisis.

El Fondo de Valores Inmobiliarios sigue siendo la compañía líder en renta fija dentro del mercado de valores venezolano con bolívares mil doscientos cincuenta millones (Bs. 1.250.000.000) flotando en el mercado.

A pesar de las dificultades que durante el primer semestre del año 2014 representó la regulación de los alquileres y condominios, a través de un trabajo conjunto de todas las gerencias de la compañía y de su directiva, en conjunto con los gremios que agrupan a los dueños de centros

comerciales en el país y los representantes del ejecutivo nacional, se logró la aprobación de una ley que regula el mercado de arrendamientos comerciales que restablece las condiciones de mercado y que contribuye a la existencia de reglas claras en la relación entre dueños de centros comerciales y comerciantes.



TOLON FASHION MALL





ESTADOS FINANCIEROS





ESTADOS FINANCIEROS

ALEJANDRO PETIT

Director de Finanzas & CFO

Introducción a los estados financieros consolidados del Fondo de Valores Inmobiliarios

Es importante destacar que los resultados consolidados de nuestra empresa presentan resultados halagadores a pesar de que la macroeconomía nacional no ha tenido un desempeño eficiente en materia fiscal, monetaria y manejo de tipo de cambio y tasas de interés.

Para el ejercicio fiscal del FVI octubre 2013 - septiembre 2014, la liquidez monetaria creció 51% dada la continua monetización del déficit fiscal, las reservas internacionales se mantuvieron en el mismo nivel, lo que se traduce en una devaluación teórica del tipo de cambio por encima del 50%, la cual presiona los precios y empuja el índice inflacionario a niveles de 53%. Si a este comportamiento pobre de los indicadores macroeconómicos le sumamos la regulación temporal de los precios de los alquileres (decreto 602 de noviembre de 2013) el cual derrumbó los ingresos/M2/mes en un 64.28% y deterioró la estructura de costos operativos de ocupación en un 68%, generando presión a la baja en los indicadores de rentabilidad del negocio; aun así los ingresos recurrentes consolidados de la compañía sólo cayeron un 29% en términos reales, con un costo bruto solo creciendo un

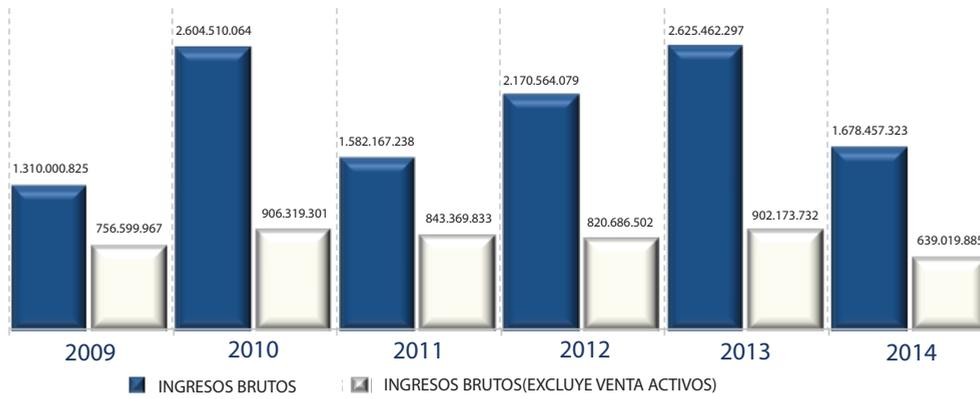
3.8%, es decir, que aun habiendo sido afectados por dicha regulación, en términos de contribución bruta real esta solo pasó de 53% en el 2013 a 31.65% en el 2014.

Los gastos de administración y generales decrecieron 23.16% en términos reales, dada la política de control de costos y gastos implementada para mantener la eficiencia operativa y los niveles de contribución.

El EBITDA total del negocio para el cierre del año 2014 fue de MMBs. 1.162 y la utilidad neta del ejercicio después de impuestos fue de MMBs. 310 comparada con un EBITDA de MMBs. 2.048 y una utilidad neta de MMBs. 530 para el año 2013 respectivamente. Esta baja en la utilidad viene dada fundamentalmente por la regulación de los ingresos y costos de ocupación más el hecho de que los ingresos por ventas de activos no medulares bajaron un 39%.

Es importante destacar que a partir de la entrada en vigencia de la nueva ley que regula los arrendamientos de los locales comerciales en mayo del 2014, los ingresos por alquileres para el segundo semestre del año crecieron un 137% en comparación con el primer semestre del mismo año, donde los precios estaban regulados, esta tendencia nos lleva a estimar una recuperación de la renta y de la contribución operativa para el año fiscal 2014-2015 de nuestro negocio medular, pasando el EBITDA de las operaciones recurrentes de 36% en el 2014 a 51% en el 2015 y el FFO (flujo libre de operaciones) de (1%) en el 2014 a 33% en el 2015.

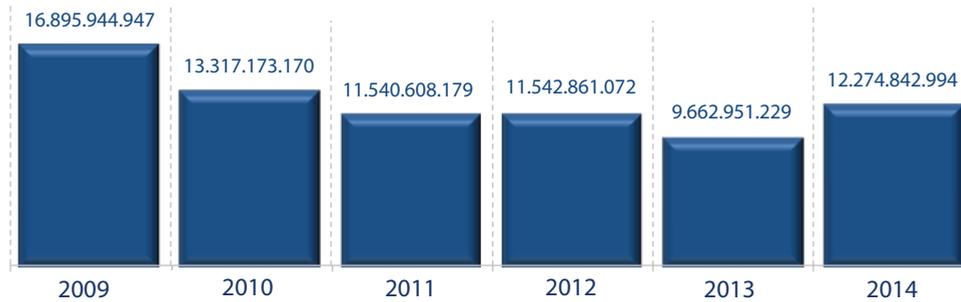
INGRESOS TOTALES (Bolívares constantes de septiembre 2014)



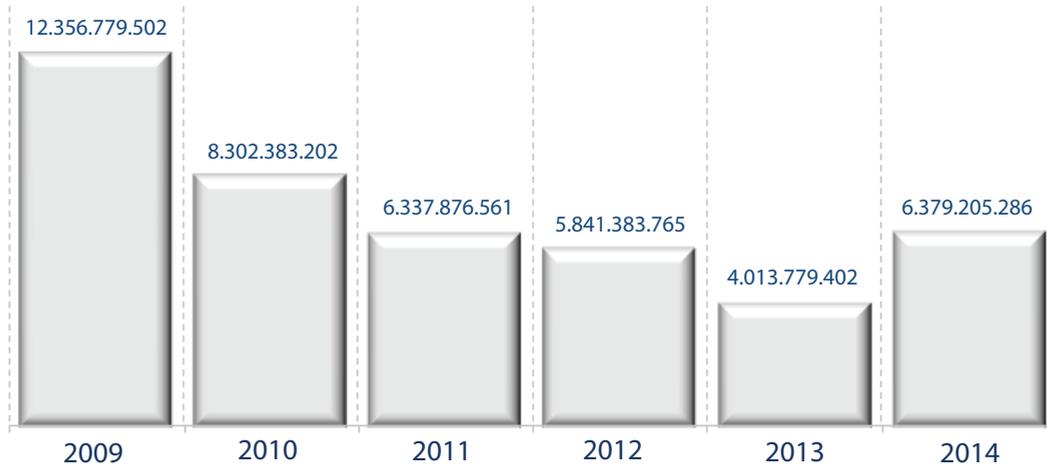
MARGEN OPERATIVO Y EBITDA (% de total ingresos)



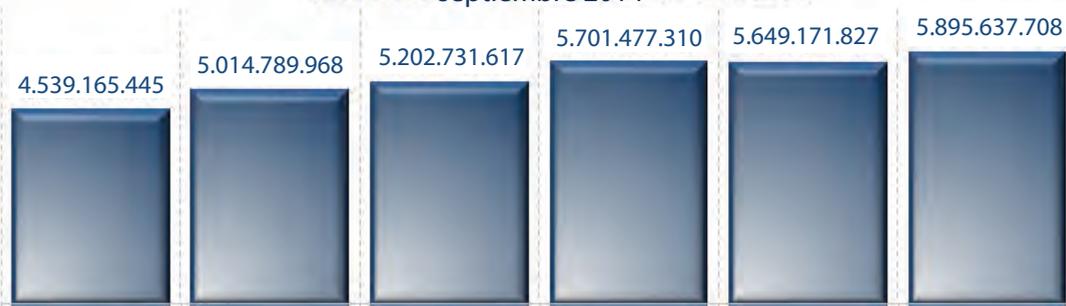
ACTIVO TOTAL (Bolívares constantes de septiembre 2014)



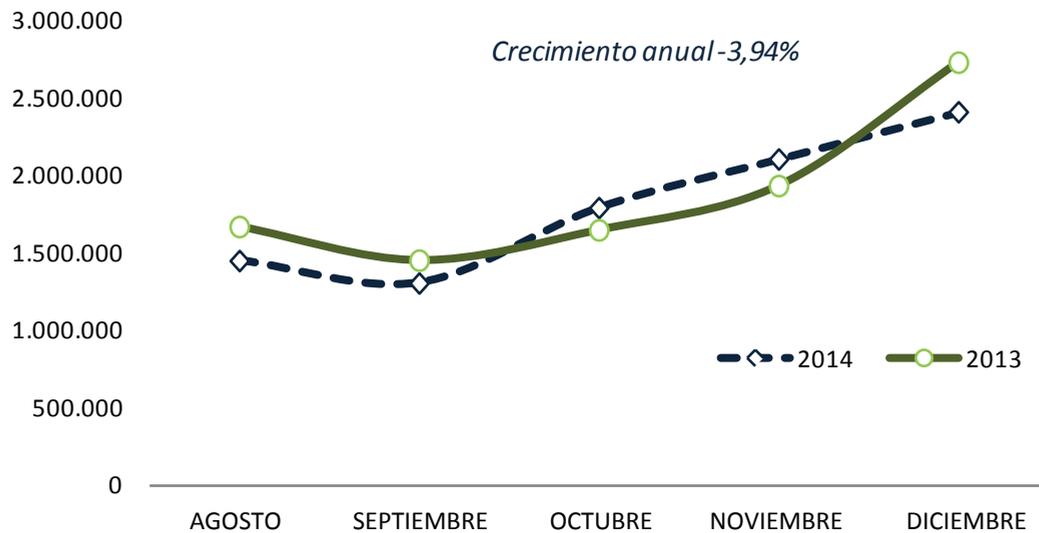
PASIVO TOTAL
(Bolívares constantes de septiembre 2014)



PATRIMONIO (Bolívares constantes de septiembre 2014)



VISITANTES TOTALES CENTROS COMERCIALES



FONDO  VALORES
INMOBILIARIOS S.A.C.A

J-00374108-6

Apuntando
al crecimiento regional

BlueMall 
SANTO DOMINGO

www.bluemall.com.do

BlueMall 
ST. MAARTEN

www.bluemallsxm.com

BlueMall 
 PUNTACANA

www.fvi.com.ve



**F.V.I. FONDO DE VALORES INMOBILIARIOS, S.A.C.A.
Y SUBSIDIARIAS**

Estados Financieros Consolidados

30 de septiembre de 2014 y 2013

Con el Informe de los Contadores
Públicos Independientes



Rodríguez Velázquez & Asociados
Torre KPMG, Avenida Francisco de Miranda
Chacao - Caracas, 1060-A
Apartado 5972 - Caracas 1010-A
Venezuela

Teléfono: 58 (212) 277.78.11 (Master)
Fax: 58 (212) 263.38.27
kpmg.com/VE

Informe de los Contadores Públicos Independientes

A los Accionistas y a la Junta Directiva de
F.V.I. Fondo de Valores Inmobiliarios, S.A.C.A. y Subsidiarias:

Hemos efectuado la auditoría de los estados financieros consolidados que se acompañan de F.V.I. Fondo de Valores Inmobiliarios, S.A.C.A. y Subsidiarias, los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 30 de septiembre de 2014; el estado consolidado de resultado y resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha; y las notas que contienen un resumen de las políticas de contabilidad significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Gerencia por los Estados Financieros Consolidados

La gerencia es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la gerencia determine que es necesario para la preparación de estos estados financieros consolidados, para que los mismos no contengan errores significativos debido a fraude o error.

Responsabilidad de los Contadores Públicos Independientes

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con los requisitos éticos pertinentes y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados no contengan errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros consolidados debido a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones de riesgos, el auditor considera el control interno relacionado con la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, para diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la gerencia; así como también, evaluar la completa presentación de los estados financieros consolidados.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos substanciales, la situación financiera consolidada de F.V.I. Fondo de Valores Inmobiliarios, S.A.C.A. y Subsidiarias al 30 de septiembre de 2014, su desempeño financiero consolidado y el flujo de efectivo consolidado por el año entonces terminado, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

(Continúa)

Párrafos de Énfasis

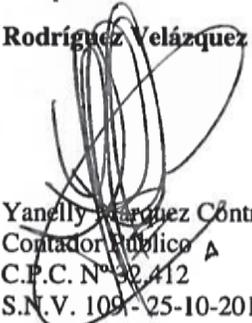
Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención sobre los siguientes asuntos:

Como se explica más ampliamente en la nota 10 a los estados financieros consolidados, en agosto de 2007 Venezolana de Turismo Venetur decretó mediante un acto administrativo la rescisión unilateral del contrato suscrito con Inversora Turística Caracas, S. A. (ITC), subsidiaria totalmente poseída por Humboldt International, Ltd., en la cual C. A. de Inmuebles y Valores Caracas mantiene un interés de 50%; y asumió la operación del Sistema Teleférico Caracas-Litoral y Hotel Humboldt. Adicionalmente, el 13 de noviembre de 2007, el Ministerio del Poder Popular para la Cultura emitió la Providencia N° 036/07, declarando responsable a ITC por haber, presuntamente, infringido la Ley de Protección y Defensa del Patrimonio Cultural, al intervenir ilícitamente bienes del Complejo Arquitectónico y Paisajístico El Ávila sin autorización previa del Instituto del Patrimonio Cultural; por consiguiente, se le impuso una multa de 1.000 U.T. y se le ordena la restauración de tales bienes con un costo estimado de Bs131.000.000 (en valores históricos).

ITC presentó un Antejudio Administrativo ante el Ministerio del Poder Popular para el Turismo, reclamando daños y perjuicios por la rescisión unilateral del Contrato de Operación del Sistema Teleférico Caracas - Litoral y Hotel Humboldt. Asimismo, el 20 de enero de 2008, presentó un recurso jerárquico ante el Ministerio del Poder Popular para la Cultura, contra el silencio administrativo del Instituto de Patrimonio Cultural, relacionado con el Recurso de Reconsideración interpuesto contra la Providencia N° 036/07. La Compañía y sus asesores legales consideran que estos asuntos serán resueltos a su favor, por lo que los estados financieros adjuntos no incluyen los efectos que pudieran resultar de la resolución final de los mismos.

Como se explica ampliamente en la nota 3-f, en la preparación de los estados financieros consolidados por el año terminado el 30 de septiembre de 2014, FVI reconoció los impactos de la Norma Internacional de Contabilidad N° 19 *Beneficios a Empleados* (revisada), que está vigente para los períodos anuales iniciados en o después del 1° de enero de 2013, y requiere ser aplicada de manera retrospectiva.

Rodríguez Velázquez & Asociados



Yanelly Márquez Contreras
Contador Público ^A
C.P.C. N° 32.412
S.N.V. 109/-25-10-2013

29 de diciembre de 2014

**F.V.I. FONDO DE VALORES INMOBILIARIOS, S.A.C.A.
Y SUBSIDIARIAS**

Estados Consolidados de Situación Financiera

30 de septiembre de 2014 y 2013

(Expresados en bolívares constantes)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Activos			
Activos corrientes:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	9 y 30	256.621.632	114.977.576
Inversiones disponibles para la venta	10 y 30	60.641.250	13.255.782
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	10 y 30	999.341.736	202.762.628
Documentos y cuentas por cobrar	11 y 30	952.903.931	862.875.339
Anticipos a contratistas	12	108.001.264	34.979.537
Gastos pagados por anticipado	13	144.843.090	125.610.915
Inventario de inmuebles disponibles para la venta	15	636.205.938	669.849.609
Total activos corrientes		<u>3.158.558.841</u>	<u>2.024.311.386</u>
Activos no corrientes:			
Documentos y cuentas por cobrar	11 y 30	95.694.710	155.645.175
Inversiones disponibles para la venta	10 y 30	86.782.048	73.952.904
Inventario de inmuebles en desarrollo	15	5.123.247	6.054.898
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	10	4.949.157.250	3.213.416.367
Propiedades de inversión, neto	16	1.032.256.113	1.106.385.036
Propiedades, instalaciones y equipo, neto	17	2.697.106.978	2.820.531.038
Depósitos dados en garantía		261.409	425.859
Plusvalía	18	242.994.185	242.994.185
Impuesto diferido	26	6.908.213	19.234.381
Total activos no corrientes		<u>9.116.284.153</u>	<u>7.638.639.843</u>
Total activos		<u><u>12.274.842.994</u></u>	<u><u>9.662.951.229</u></u>

Las notas 1 a 32 que se acompañan forman parte de los estados financieros consolidados.

**F.V.I. FONDO DE VALORES INMOBILIARIOS, S.A.C.A.
Y SUBSIDIARIAS**

Estados Consolidados de Situación Financiera, Continuación

30 de septiembre de 2014 y 2013

(Expresados en bolívares constantes)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos corrientes:			
Préstamos y obligaciones financieras	19 y 30	1.367.594.402	941.028.228
Cuentas por pagar	20 y 30	393.900.602	200.457.444
Impuesto sobre la renta por pagar	26	60.747.294	123.463.332
Gastos acumulados	21	451.385.160	291.954.252
Anticipos recibidos de clientes		131.437.030	9.111.175
Obligaciones por garantía de prestaciones sociales	22	40.914.994	50.839.079
Total pasivos corrientes		2.445.979.482	1.616.853.510
Pasivos no corrientes:			
Préstamos y obligaciones financieras	19 y 30	3.622.897.780	1.911.627.415
Cuentas por pagar	20 y 30	2.552.438	4.151.480
Obligaciones por beneficios post-empleo	22	32.030.359	24.746.812
Ingresos diferidos	23	167.496.626	192.943.636
Impuesto diferido	26	59.982.978	202.786.901
Depósitos recibidos en garantías y otros pasivos		48.265.623	60.669.648
Total pasivos no corrientes		3.933.225.804	2.396.925.892
Total pasivos	30	6.379.205.286	4.013.779.402
Patrimonio:			
Capital social	24	1.208.750.082	1.208.750.082
Prima en emisión de acciones		2.689.880.889	2.689.880.889
Acciones en tesorería		(221.464.033)	(221.464.033)
Reservas de valor razonable	10	35.277	57.376
Utilidades retenidas -			
Reserva legal		306.015.361	273.919.933
Utilidades no distribuidas		1.280.062.045	1.095.093.059
Total utilidades retenidas		1.586.077.406	1.369.012.992
Total patrimonio atribuible a los accionistas		5.263.279.621	5.046.237.306
Participaciones no controladoras		632.358.087	602.934.521
Total patrimonio	30	5.895.637.708	5.649.171.827
Total pasivos y patrimonio		12.274.842.994	9.662.951.229

Las notas 1 a 32 que se acompañan forman parte de los estados financieros consolidados.

**F.V.I. FONDO DE VALORES INMOBILIARIOS, S.A.C.A.
Y SUBSIDIARIAS**

Estados Consolidados de Resultados

Años terminados el 30 de septiembre de 2014 y 2013

(Expresados en bolívares constantes)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013⁽¹⁾</u>
Ventas netas:			
Arrendamientos	17	414.640.186	625.934.069
Servicios		128.361.394	160.523.459
Estacionamientos		96.018.305	115.896.204
Inmuebles vendidos		<u>1.039.437.438</u>	<u>1.723.288.565</u>
Total ventas netas		<u>1.678.457.323</u>	<u>2.625.642.297</u>
Costos de ventas:			
Arrendamientos		313.642.466	211.579.857
Servicios		55.699.521	133.147.316
Estacionamientos		67.413.787	76.608.882
Inmuebles vendidos		<u>273.814.096</u>	<u>357.550.388</u>
Total costo de ventas		<u>710.569.870</u>	<u>778.886.443</u>
Utilidad bruta		<u>967.887.453</u>	<u>1.846.755.854</u>
Gastos de actividades operativas:			
Administración y generales	27	<u>(223.248.372)</u>	<u>(303.236.195)</u>
Resultados de actividades operativas		<u>744.639.081</u>	<u>1.543.519.659</u>
Ingreso (costo) financiero:			
Ingresos financieros	10	321.352.779	168.926.765
Egresos financieros	19 (b)	(268.425.108)	(476.954.916)
Diferencia en cambio de moneda extranjera	8	45.892.860	552.750
Resultado por posición monetaria	28	<u>(488.654.685)</u>	<u>(251.977.822)</u>
Total ingreso (costo) financiero		<u>(389.834.154)</u>	<u>(559.453.223)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>354.804.927</u>	<u>984.066.436</u>
Impuesto sobre la renta:			
Corriente	26	93.861.687	196.258.728
Diferido		<u>(68.801.794)</u>	<u>196.563.974</u>
Total impuesto sobre la renta		<u>25.059.893</u>	<u>392.822.702</u>
Utilidad neta antes de participaciones no controladoras		329.745.034	591.243.734
Utilidad atribuible a participaciones no controladoras		<u>(19.125.696)</u>	<u>(60.839.601)</u>
Utilidad neta atribuible a los accionistas		<u>310.619.338</u>	<u>530.404.133</u>
Utilidad neta por acción	25	<u>4,41</u>	<u>9,10</u>

Las notas 1 a 32 que se acompañan forman parte de los estados financieros consolidados.

(1) Reestructurado, véase la nota 3-f, cambios en políticas contables - aplicación de nuevas normas contables.

F.V.I. FONDO DE VALORES INMOBILIARIOS, S.A.C.A.

Estados Consolidados de Resultados Integrales

Años terminados el 30 de septiembre de 2014 y 2013

(Expresados en bolívares constantes)

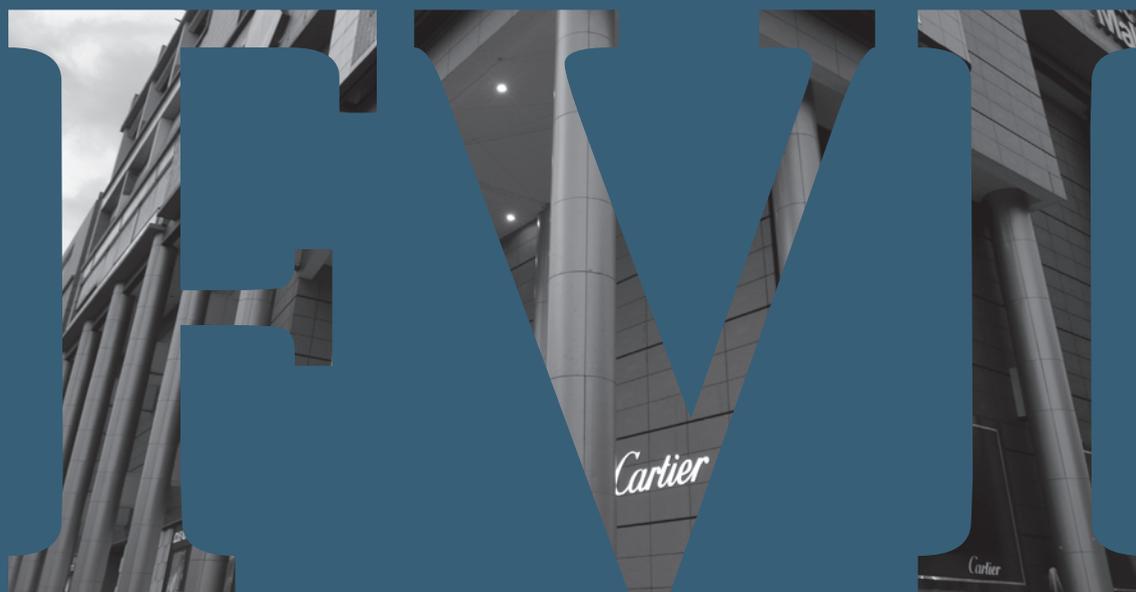
	<u>Notas</u>	<u>2014</u>	<u>2013⁽¹⁾</u>
Utilidad neta antes de participaciones no controladoras		329.745.034	591.243.734
Otros resultados integrales:			
Partidas que no serán reclasificadas a ganancia neta en períodos subsecuentes -			
Pérdida actuarial por plan de beneficios definidos, neto de impuesto diferido	22 y 26	(8.541.890)	(4.165.925)
Cambios en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta	10	-	(569.153.750)
Partidas que serán reclasificadas a ganancia neta en períodos subsecuentes:			
Cambios en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta		(22.099)	-
Total otros resultados integrales		<u>(8.563.989)</u>	<u>(573.319.675)</u>
Utilidad integral antes de participaciones no controladoras		321.181.045	17.924.059
Utilidad integral atribuible a participaciones no controladoras		<u>(19.125.696)</u>	<u>(60.839.601)</u>
Utilidad (pérdida), integral		<u>302.055.349</u>	<u>(42.915.542)</u>

Las notas 1 a 32 que se acompañan forman parte de los estados financieros consolidados.

(1) Reestructurado, véase la nota 3-f, cambios en políticas contables - aplicación de nuevas normas contables.



El Samán



FONDO  VALORES
INMOBILIARIOS S.A.C.A

Av. Venezuela, Torre El Samán, piso 10, El Rosal.

EN CONCRETO SU MÁS SÓLIDA INVERSIÓN

BlueMall



"Que alguien me diga cuando hubo un día sin crisis en el mundo,
yo no lo recuerdo. Una crisis es una oportunidad"

Luis Emilio Velutini

FONDO  VALORES
INMOBILIARIOS S.A.C.A

Av. Venezuela, Torre El Samán, piso 10, El Rosal.
Caracas - Venezuela.

Tel. Máster: +58 212 905.90.11

Fax: +58 212 905.91.37

Atención al inversionista

e-mail: cabouhassan@fvi.com.ve

www.fvi.com.ve