



**GRUPO FINANCIERO IMPROSA**  
Improsa SAFI | Sociedad Administradora de Fondos de Inversión

## **PROSPECTO** **IMPROSA FONDO DE INVERSIÓN NO DIVERSIFICADO** **INMOBILIARIO CUATRO**

Autorizado para realizar oferta pública del fondo de inversión por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) en la sesión 99-99 celebrada el 21 de junio de 1999.

“Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión”

**Fecha de última modificación al Prospecto: Junio 2024**

“El representante legal de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, asume la responsabilidad del contenido de este Prospecto, para lo cual ha emitido una declaración en donde se indica que con base en la información disponible al momento de preparar el prospecto, la información contenida es exacta, veraz, verificable y suficiente, con la intención de que el lector pueda ejercer sus juicios de valoración en forma razonable, y que no existe ninguna omisión de información relevante o adición de información que haga engañoso su contenido para la valoración del inversionista. Esta declaración fue entregada a la Superintendencia General de Valores como parte del trámite de autorización y puede ser consultada en sus oficinas”.



## **NOTAS IMPORTANTES PARA EL INVERSIONISTA**

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

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

La Superintendencia General de Valores (Sugeval) no emite criterio sobre la veracidad exactitud o suficiencia de la información contenida en este prospecto y no asume responsabilidad por la situación financiera del fondo de inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una recomendación de inversión sobre el fondo o su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente.

Un fondo no diversificado puede concentrar su inversión en menos de diez emisores diferentes. En este caso las situaciones adversas que enfrente un emisor o sector económico pueden afectar en mayor proporción las inversiones del fondo, por lo que existe una probabilidad más alta de que se incrementen los riesgos asociados a su inversión. Consulte a su asesor de inversiones.



## INDICE

1.	DESCRIPCIÓN DEL FONDO: .....	4
1.1	¿A QUIÉN SE DIRIGE EL FONDO?.....	4
1.1 BIS.	DEFINICIÓN DEL MODELO DE NEGOCIO DEL FONDO DE INVERSIÓN:.....	5
1.2	TIPO DE FONDO: .....	6
1.2.1	<i>Tipo de Fondo</i> .....	6
1.2.2	<i>Gestor del Portafolio, Custodia y Calificación de riesgo</i> .....	6
1.2.3	<i>Monto autorizado</i> .....	7
2.	POLÍTICA DE INVERSIÓN.....	7
2.1	<i>Política de Inversión de activos financieros</i> .....	7
2.2	<i>Política de Inversión de activos inmobiliarios</i> .....	9
2.3	<i>Disposiciones Operativas</i> .....	10
3.	RIESGOS DEL FONDO.....	14
3.1	<i>Tipos de riesgo</i> .....	14
3.2	<i>Administración de los riesgos</i> .....	28
4.	DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO:.....	35
4.1	<i>Valores de Participación</i> .....	35
4.2	<i>Asamblea de Inversionistas</i> .....	40
5.	REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS DE PARTICIPACIONES.....	41
5.1	<i>Suscripciones y reembolsos de participaciones</i> .....	41
5.2	<i>Distribución de beneficios periódicos</i> .....	43
6.	COMISIONES Y COSTOS.....	44
6.1	<i>Comisión de administración y costos que asume el fondo</i> .....	44
7.	INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS.....	45
7.1	<i>Información periódica que los inversionistas pueden consultar</i> .....	45
7.2	<i>Régimen fiscal que le aplica al fondo</i> .....	46
8.	INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA Y SU GRUPO FINANCIERO.....	46
8.1	<i>Información sobre la Sociedad Administradora</i> .....	46
8.2	<i>Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo</i> .....	48
8.3	<i>Administración de conflicto de intereses</i> .....	48



## **1. Descripción del Fondo:**

### **1.1 ¿A quién se dirige el Fondo?**

El Fondo está dirigido a personas físicas y jurídicas que desean diversificar su cartera de inversiones con activos inmobiliarios.

Este Fondo de inversión constituye un patrimonio independiente que administra IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A., (en adelante, la “Sociedad Administradora”), por cuenta y riesgo de los inversionistas, cuyo objetivo primordial es la inversión bienes inmuebles para su arrendamiento y complementariamente para su venta. Por lo tanto, es fundamental que los inversionistas que deseen invertir en este Fondo conozcan y entiendan el negocio de inversión en bienes raíces, cómo se generan y cómo se comportan sus flujos de efectivo futuros y cuáles son los riesgos asociados a los mismos.

Los inversionistas deben conocer que su inversión en este Fondo es sensitiva a factores tales como cambios en los valores de los bienes inmuebles y en los impuestos a la propiedad, las tasas de interés, la oferta y demanda de propiedades, la habilidad administrativa de la Sociedad Administradora y las compañías contratadas por esta para participar en el mantenimiento, alquiler y venta de los inmuebles, etc. Por lo tanto, el valor de las participaciones en el Fondo cambia a medida que el valor de sus inversiones suba o baje y los inversionistas deben conocer este hecho y estar en capacidad de soportar pérdidas temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones.

Por su naturaleza, una inversión en bienes raíces no es una inversión líquida y el proceso de venta y alquiler de bienes inmuebles es largo y complejo. Por esto, el Fondo no está dirigido a inversionistas que requieran liquidez en el corto plazo.

Por ser un fondo cerrado, las participaciones del Fondo no son redimibles directamente por el Fondo. Aquellos inversionistas que deseen liquidar su inversión en este Fondo deberán recurrir al mercado secundario de una bolsa de valores organizada por medio de un puesto de bolsa.

El fondo se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de mediano a largo plazo, que se estima puede variar entre tres (3) y siete (7) años.



## 1.1 Bis. Definición del Modelo de Negocio del Fondo de Inversión:

<b>Modelo de Negocio del Fondo de Inversión</b>	
<b>Descripción del modelo de negocio del fondo de inversión</b>	<p>El Fondo de Inversión, en apego a lo establecido en la NIIF 9 Instrumentos financieros, pero tomando en consideración que es un fondo inmobiliario cerrado, cuyo objetivo primordial es la inversión en bienes inmuebles para su arrendamiento y complementariamente para su venta, ha determinado la utilización del modelo de negocio cuyo objetivo es recolectar flujos de efectivo contractuales y vender activos financieros, con el fin de administrar los flujos de efectivo del fondo para atender gastos y costo operativos del mismo. Este modelo se basa en tres categorías de valoración según los objetivos que busca conseguir la administración para los diferentes activos que adquiere.</p> <p>La primer categoría de valoración consiste en mantener las inversiones con el objetivo de recibir los flujos de efectivo contractuales donde las ventas no son parte integral del modelo pero pueden ocurrir en cualquiera de los siguientes eventos:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Son insignificantes aunque frecuentes.</li><li>• Son poco frecuentes aunque significantes en valor.</li><li>• Están cercanas a su fecha de vencimiento.</li><li>• Debido al incremento en el riesgo de crédito.</li></ul> <p>Las inversiones que adquiera el Fondo y formen parte de esta categoría se clasificarán al Costo Amortizado y el tratamiento contable de los flujos será el establecido en la NIIF 9.</p> <p>La segunda categoría de valoración consiste en retener las inversiones con el objetivo de recolectar los flujos de efectivo contractuales y vender estos activos cuando las condiciones del mercado sean favorables. Bajo esta categoría la consideración de la frecuencia, el valor y la razón de las ventas no es necesaria ya que esta puede buscar los siguientes objetivos:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Gestionar las necesidades diarias de liquidez del Fondo.</li><li>• Mantener el rendimiento de la cartera de inversiones.</li><li>• Coincidir la duración de los activos financieros con los pasivos.</li></ul> <p>Las inversiones adquiridas y que formen parte de esta categoría se clasificarán dentro de las Inversiones al Valor Razonable con Cambios en Otros Resultados Integrales.</p> <p>Finalmente, la tercer categoría de valoración busca la adquisición de instrumentos financieros que provean al Fondo liquidez inmediata y corresponden a inversiones donde la liquidación de la inversión sea a la vista (t+1) así como otros instrumentos que por sus características contractuales no cumplan con las características de las categorías antes descritas.</p>



	<p>Las inversiones adquiridas bajo esta categoría serán clasificadas al Valor Razonable con Cambios en Resultados.</p> <p>El componente de la cartera valorado a costo amortizado está sujeto a estimaciones de pérdidas crediticias, por lo que un incremento o disminución en la estimación de la pérdida crediticia reduciría o incrementaría el valor de la participación del fondo. A nivel contable el valor de dichos activos no se verá afectado por las variaciones en los precios de mercado y por ende, dichas variaciones no se reflejarán en el valor de participación del fondo</p> <p>El componente de la cartera valorado a valor razonable con cambio en otros resultados integrales o a valor razonable con cambios en resultados podría aumentar o disminuir el valor de la participación del fondo dependiendo de los cambios que se produzcan en los precios de mercado.</p>
--	---

## 1.2 Tipo de fondo:

<b>1.2.1 Tipo de Fondo</b>			
<b>Por su naturaleza</b>	Cerrado	<b>Por su objetivo</b>	Ingreso
<b>Por su diversificación<sup>1</sup></b>	No Diversificado	<b>Por el Mercado en que invierte</b>	Mercado local.
<b>Moneda para la suscripción o reembolso de participaciones</b>	Dólares Estadounidenses	<b>Por la especialidad de su cartera</b>	Inmobiliario

<b>1.2.2 Gestor del Portafolio, Custodia y Calificación de riesgo</b>	
<b>Nombre del Gestor del fondo</b>	Andrea Conejo Zumbado
<b>Política de retribución al gestor del fondo</b>	Es asumido por Improsa Sociedad de Fondos de Inversión S.A.
<b>Entidad de Custodia</b>	Banco Nacional de Costa Rica
<b>Agente de pago</b>	Banco Nacional de Costa Rica
<b>Calificación de riesgo</b>	<b>Entidad calificadora:</b> Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

<sup>1</sup> Aplica para fondos de inversión financieros e inmobiliarios.



	<b>Calificación:</b> scr A+ 3 (CR) <b>Perspectiva:</b> Estable La calificación se puede consultar en la entidad calificadora, la Sugeval y la sociedad administradora del fondo. La periodicidad de actualización de las calificaciones es semestral.
<b>Número de Cédula como contribuyente</b>	<b>3-110-256070</b>

<b>1.2.3 Monto autorizado</b>			
<b>Monto de la Emisión</b>	US\$ 33.380.000	<b>Número de participaciones autorizadas</b>	6.676
<b>Valor nominal de la participación</b>	US\$ 5.000,00 (cinco mil dólares).	<b>Vencimiento del fondo</b>	No tiene vencimiento
<b>Código ISIN</b>	CRINTSFL0134		

## 2. Política de Inversión

<b>2.1 Política de Inversión de activos financieros</b>		
<b>Moneda de los valores en que está invertido el fondo</b>	Las inversiones del Fondo se efectuarán exclusivamente en dólares moneda de curso legal en los Estados Unidos de América. Además, la totalidad de los activos del Fondo estarán expresados en dicha moneda.	
<b>Tipos de valores</b>	<b>Detalle</b>	<b>Porcentaje máximo de inversión</b>
	Efectivo	Hasta un 100% cuando no existan condiciones apropiadas de inversión.
	Valores de deuda	100%
	Valores accionarios	No aplica
	Participaciones de fondos de inversión	No aplica
	Productos estructurados	No aplica
	Valores de procesos de titularización	No aplica
<b>Países y/o</b>	<b>País y/o sector</b>	<b>Porcentaje máximo de inversión</b>



<b>sectores económicos</b>	Mercado Local, Sector Público. Mercado Local, Sector Privado	Ciento por ciento (100%)
<b>Concentración máxima en un solo emisor</b>	En ningún caso se podrá invertir más de un 10% de la cartera en un mismo emisor del sector privado.	
<b>Concentración máxima en operaciones de reporto, posición vendedor a plazo</b>	10%	<b>Concentración máxima en valores extranjeros</b> El fondo no está autorizado para invertir en valores extranjeros.
<b>Concentración máxima en una emisión</b>	15%	<b>Calificación de riesgo mínima exigida a los valores de deuda</b> El fondo podrá adquirir títulos valores emitidos por el sector público, en este caso no aplica calificación de riesgo ya que los títulos valores cuentan con garantía directa del Estado. En el caso de los títulos valores emitidos por el Sector Privado, estos deben contar con al menos calificación de grado de inversión (BBB+). En caso de que los valores en que invierte el fondo, su calificación de riesgo disminuyera por debajo del mínimo exigido, el gestor procederá con la venta en máximo de tres meses.
<b>Otras políticas de inversión</b>	<p>El Fondo podrá constituir operaciones de reporto en las que actúe como comprador a plazo hasta por un 10% del valor de sus activos financieros. Estas políticas podrán realizarse con el fin de cubrir necesidades de liquidez o como parte de la estrategia de inversión activa desarrollada por la Administración.</p> <p>El Fondo podrá mantener inversiones en títulos valores, las cuales no podrán ser superiores al 20% de sus activos.</p> <p>En cuanto a las inversiones en títulos valores se aplicará una diversificación en títulos emitidos por el Gobierno o papel comercial emitidos por empresas del sector privado, denominado en dólares y con un plazo de hasta 5 años, siempre que se encuentren inscritos ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios .</p> <p>Se puede mantener efectivo o inversiones en valores negociados en una bolsa de valores organizada.</p>	
<b>Esquema de financiamiento</b>		





<b>Nivel máximo de endeudamiento del fondo</b>	Hasta un 35%	<b>Moneda de contratación de las deudas del fondo</b>	Dólares estadounidenses.
--	--------------	---	--------------------------

<b>2.2 Política de Inversión de activos inmobiliarios</b>			
<b>Tipo de inmuebles</b>	Cualquier tipo de inmuebles	<b>Porcentaje mínimo de inversión en activos inmobiliarios</b>	El Fondo invertirá como mínimo un 80% de su cartera en activos inmobiliarios ubicados dentro del territorio nacional.
<b>Países donde se pueden ubicar los inmuebles</b>	Las inversiones que realice el Fondo en bienes inmobiliarios se realizarán exclusivamente dentro del territorio costarricense.		
<b>Criterios mínimos exigidos a los inmuebles</b>	<p>Únicamente podrán adquirirse inmuebles que estén construidos, alquilados o no. Los bienes inmuebles que adquiera el Fondo deberán poseerse en concepto de propiedad y libres de derechos de usufructo, uso y habitación.</p> <p>Para la compra de un inmueble la administración debe elaborar una propuesta de compra del activo, la cual debe ser presentada al Comité de Inversión Inmobiliario. La propuesta de compra deberá considerar en su análisis, la ubicación del inmueble, la zona en la que este se encuentra, considerando su potencial de desarrollo y crecimiento económico, el estado de mantenimiento del mismo y el precio propuesto de adquisición. Adicionalmente, en el informe se deben considerar los inquilinos actuales del inmueble y la naturaleza de su negocio, o en caso de que este se encuentre desocupado el potencial de alquiler y posibles prospectos. Finalmente, se considerará como parte de la propuesta de compra los avalúos financiero y pericial.</p> <p>La propuesta de compra elaborada por la administración deberá ser aprobada por el Comité de Inversión Inmobiliario antes de proceder con la compra.</p>		
<b>Concentración máxima de ingresos provenientes de un inquilino</b>	No más de un 95% de los ingresos mensuales del fondo podrán provenir de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico.		
<b>Política de arrendamiento de inmuebles a personas o compañías relacionadas a la sociedad administradora</b>	Los inversionistas del FONDO y las personas que formen parte de su grupo de interés económico (rige la definición de grupo económico establecida en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión), así como la Sociedad Administradora y las personas y entidades que formen parte del grupo de interés económico de esta, no podrán ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren los activos del fondo.		
<b>Moneda en que se celebrarán los contratos de arrendamiento</b>	Dólares Estadounidenses y Colones		
<b>Otras políticas de inversión</b>	Los socios, directores y empleados de una sociedad administradora de fondos de inversión y de su grupo de interés económico, no podrán adquirir valores de los fondos		



	<p>ni venderles valores propios, de conformidad con la definición de grupo de interés económico contenida en el “Reglamento General de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión”.</p> <p>En los casos en que la adquisición del inmueble conlleve la suscripción de contratos de crédito que utilicen fideicomisos de garantía de la operación, la sociedad administradora debe verificar que: a) el contrato de fideicomiso solo se utilice para garantizarle al acreedor el pago de la obligación, b) haya independencia entre el fiduciario y la entidad acreedora, y c) una vez que la obligación sea cancelada, el activo se traspase al fondo de inversión. El uso de este tipo de fideicomiso deberá ser autorizado por la Asamblea de inversionistas.</p>		
<b>Esquema de financiamiento</b>			
<b>Nivel máximo de endeudamiento del fondo</b>	Hasta un 35%	<b>Moneda de contratación de las deudas del fondo</b>	Dólares estadounidenses.

<b>2.3 Disposiciones Operativas</b>	
<b>Políticas y lineamientos para la administración de atrasos en los alquileres</b>	<p>El comité de inversiones, en conjunto con la administración del fondo, revisará constantemente el estado de morosidad de los arrendatarios, con el fin de identificar las causas que incidieron en el atraso o interrupción de sus pagos por concepto de alquiler. La administración cuenta con los servicios de varias firmas jurídicas con el fin de asesorarse, cuando así lo considere oportuno, sobre cada uno de los casos presentados, así como el proceder con los cobros atrasados o desahucios respectivos.</p> <p>Cuando una cuenta por cobrar por concepto de alquiler presente un atraso igual o superior a 30 días naturales, la Sociedad Administradora le enviará al inquilino una carta de fin de tolerancia, apercibiéndole sobre el monto adeudado y advirtiéndole la potestad que tiene el propietario de iniciar un proceso legal para recuperar la suma atrasada.</p> <p>Si en los siguientes 30 días naturales, contados a partir de la fecha de envío de la nota descrita en el párrafo anterior, la cuenta por cobrar no es cancelada, la Sociedad Administradora procederá a enviar una segunda nota de cobro, con la advertencia de que la cuenta deberá atenderse de inmediato, caso contrario se procederá a remitir el caso a los asesores legales.</p> <p>Si persiste el atraso en el pago del alquiler por un plazo igual o superior a 90 días naturales, la cuenta por cobrar se traslada a los asesores jurídicos para que inicien un proceso de cobro legal y desahucio.</p>
<b>Políticas y lineamientos sobre contratación de seguros</b>	<p>Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión elegirá mediante un concurso de antecedentes y ofertas económicas cada tres años la entidad aseguradora que emitirá las pólizas requeridas para los bienes inmuebles que integran los portafolios de los fondos de inversión administrados. Para tales efectos, evaluará criterios, tales como pero no limitados a: conocimientos técnicos, experiencia, capitalización de la empresa, coberturas ofrecidas, tamaño de la compañía, historial sancionatorio ante la Superintendencia General de Seguros y/o instancias administrativas o judiciales, calidad y precio de los servicios, servicios de asesoría brindados. De igual forma considerará la política conozca su cliente, y que los</p>



	<p>servicios, productos y pólizas ofertadas se encuentren debidamente autorizadas por la Superintendencia General de Seguros.</p> <p>Los tipos de seguros y coberturas que se contratarán para todos los inmuebles de los fondos administrados por Improsa SAFI son los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Póliza Incendio Todo Riesgo: Coberturas: <ul style="list-style-type: none"> <li>i. “T” Riesgos No Catastróficos</li> <li>ii. “U” Riesgos Catastróficos</li> <li>iii. “H” Pérdida de Rentas Caídas</li> </ul> </li> <li>✓ Póliza de Responsabilidad Civil: Coberturas: <ul style="list-style-type: none"> <li>i. “L” Cobertura Básica</li> <li>ii. “O” Responsabilidad Civil Colisión y/o Vuelco de vehículos.</li> <li>iii. “P” Responsabilidad Civil Robo de vehículo</li> </ul> </li> </ul> <p>El valor asegurado de los activos debe ser revisado al menos una vez al año y se ajustarán de acuerdo con las valoraciones que anualmente realiza el Fondo sobre sus inmuebles.</p>																				
<p><b>Políticas y lineamientos sobre reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de inmuebles</b></p>	<p>La Sociedad Administradora (SAFI) podrá generar reparaciones, transformaciones, ampliaciones, adiciones, remodelaciones, mejoras y/o mantenimiento en los inmuebles que formen parte de los fondos de inversión administrados, con cargo a cada uno de los fondos de inversión.</p> <p>Para tal efecto, se seguirán los lineamientos establecidos en la Política aprobada por el Comité de Inversión de Improsa SAFI, en busca de la conservación o aumento del valor de los inmuebles adquiridos. Los criterios que se determinarán para el registro de los trabajos realizados son los siguientes:</p> <table border="1" data-bbox="532 1157 1414 1808"> <thead> <tr> <th>Actividad</th> <th>Concepto</th> <th>Objetivo</th> <th>Registro</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><b>Reparación</b></td> <td>Arreglar objetos, equipos o elementos que se encuentren mal hechos, dañados o rotos en los bienes inmuebles, o que por su uso, alcanzaron su vida útil.</td> <td>Conservar precio</td> <td>Gasto</td> </tr> <tr> <td><b>Remodelación</b></td> <td>Reformar un bien inmueble, rehaciéndolo o modificando alguno de sus elementos, pudiendo variar su estructura con intención de mejorarlo.</td> <td>Aumentar precio</td> <td>Capitaliza</td> </tr> <tr> <td><b>Mejora</b></td> <td>Pasar algo a un estado mejor, recurriendo a su sustitución o reconstrucción con el fin de ampliar la vida útil del inmueble.</td> <td>Aumentar precio</td> <td>Capitaliza</td> </tr> <tr> <td><b>Ampliación</b></td> <td>Obras que pretenden aumentar la superficie que antes ocupaba la infraestructura, siempre que</td> <td>Aumentar precio</td> <td>Capitaliza</td> </tr> </tbody> </table>	Actividad	Concepto	Objetivo	Registro	<b>Reparación</b>	Arreglar objetos, equipos o elementos que se encuentren mal hechos, dañados o rotos en los bienes inmuebles, o que por su uso, alcanzaron su vida útil.	Conservar precio	Gasto	<b>Remodelación</b>	Reformar un bien inmueble, rehaciéndolo o modificando alguno de sus elementos, pudiendo variar su estructura con intención de mejorarlo.	Aumentar precio	Capitaliza	<b>Mejora</b>	Pasar algo a un estado mejor, recurriendo a su sustitución o reconstrucción con el fin de ampliar la vida útil del inmueble.	Aumentar precio	Capitaliza	<b>Ampliación</b>	Obras que pretenden aumentar la superficie que antes ocupaba la infraestructura, siempre que	Aumentar precio	Capitaliza
Actividad	Concepto	Objetivo	Registro																		
<b>Reparación</b>	Arreglar objetos, equipos o elementos que se encuentren mal hechos, dañados o rotos en los bienes inmuebles, o que por su uso, alcanzaron su vida útil.	Conservar precio	Gasto																		
<b>Remodelación</b>	Reformar un bien inmueble, rehaciéndolo o modificando alguno de sus elementos, pudiendo variar su estructura con intención de mejorarlo.	Aumentar precio	Capitaliza																		
<b>Mejora</b>	Pasar algo a un estado mejor, recurriendo a su sustitución o reconstrucción con el fin de ampliar la vida útil del inmueble.	Aumentar precio	Capitaliza																		
<b>Ampliación</b>	Obras que pretenden aumentar la superficie que antes ocupaba la infraestructura, siempre que	Aumentar precio	Capitaliza																		



	responda a una necesidad de expansión.		
<b>Transformación</b>	Una intervención de mayor escala que permite actualizar en forma significativa y trascendente aspectos arquitectónicos y/o constructivos para rediseñar en forma integral el inmueble.	Aumentar precio	Capitaliza

Para dichas actividades la Sociedad Administradora establece los siguientes procedimientos:

**1. Lineamientos para el mantenimiento según programación:**

**A. Mantenimiento programado, sistemático o preventivo:** Se establece de acuerdo al Presupuesto Anual de Mantenimiento Programado para cada uno de los inmuebles que pertenezcan a los portafolios de los fondos de inversión administrados por la SAFI, el cual es aprobado por el Comité de Inversión.

**B. Mantenimiento no programado, no sistemático o correctivo:** No se contempla dentro del Presupuesto Anual de Mantenimiento Programado y es considerado de carácter extraordinario o de emergencia, el cual deberá de ser aprobado en forma mancomunada sin límite de suma por el Gestor de Portafolio y la Gerencia General, así como el contratista propuesto por la administración de bienes inmuebles de la empresa. En caso de ser considerado mantenimiento mayor, se deberá elevar a conocimiento del Comité de Inversión un informe integral sobre el evento, después de concluido un periodo de 72 horas hábiles de haberse practicado la actividad de mantenimiento.

**2. Lineamientos según costo acumulado:** El costo acumulado de las reparaciones, remodelaciones, adiciones, ampliaciones y/o mejoras en los últimos doce meses móviles, será un elemento que determinará cuál es el procedimiento a seguir por parte de la Administración, según se explica a continuación:

Costo Acumulado Igual o menos a \$5.000,00 del Valor del Inmueble	Costo Acumulado Mayor a \$5.000,00 o igual o menor al 15% del Valor del Inmueble	Costo Acumulado Mayor al 15% o igual o menor al 30% del Valor del Inmueble	Costo Acumulado mayor al 30% del Valor del Inmueble
La administración podrá cotizar y utilizar un único proveedor de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios
Se considera mantenimiento menor	Se considera mantenimiento menor	Se considera mantenimiento mayor	Se considera mantenimiento mayor



	N/A	N/A	(*) Se requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones	(*) Se requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones
	<p>(*) La Administración requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones para ejecutar este tipo de erogaciones, salvo en los casos no previstos, de carácter extraordinario, de emergencia o en respuesta a un siniestro, casos en los cuales se procederá conforme se dispone en la política, referente a “Mantenimiento no programado, no sistemático o correctivo”. Queda a criterio exclusivo del Comité de Inversiones si considera necesario elevar dicha aprobación a la Asamblea de Inversionistas.</p> <p>En todos los casos, la Administración deberá generar un estudio técnico que justifique la actividad, salvo que se encuentre dispuesto en el Presupuesto Anual de Mantenimiento que tenga el inmueble. Dicho estudio técnico deberá ser contratado a un especialista de reconocida trayectoria conforme al criterio de la Administración y no vinculado a ninguna de las empresas subsidiarias del Grupo Financiero Improsa.</p> <p>El Gestor de Portafolio es el encargado de tramitar las solicitudes según las necesidades del arrendatario, estado de las propiedades o planes estratégicos del fondo, ante la empresa de Administración de Inmuebles contratada para tales efectos. El Gestor a efectos de dar seguimiento a los diferentes proyectos (Mantenimiento, Reparaciones, Mejoras, Remodelaciones, Ampliaciones y Adiciones) solicitará a la administradora de bienes inmuebles informes periódicos sobre el avance de las obras en función de la naturaleza y alcance de estas. Dicho informes serán presentados al comité de administración de bienes inmuebles.</p> <p><b>3. Lineamientos para Registro de Proveedores y Contratistas:</b> La empresa encargada de la administración de bienes inmuebles deberá garantizar a la Sociedad Administradora un registro de proveedores amplio y suficiente, diseñado con base en las mejores prácticas en la materia, el cual deberá ser actualizado al menos con una periodicidad anual, que las empresas calificadas se encuentran al día con el pleno cumplimiento de las leyes laborales del país y que incorporan en sus operaciones cotidianas robustas políticas de seguridad ocupacional.</p>			
<p><b>Políticas y lineamientos sobre la creación y uso de reservas</b></p>	<p>El fondo podrá crear reservas para la amortización de créditos.</p> <p>La metodología para crear la reserva consiste en que del total de ingresos que el fondo reciba, se segregarán los recursos necesarios para el pago del principal de las obligaciones contraídas. El cálculo se hará de forma diaria, en función del saldo del financiamiento, el plazo, la tasa de interés y la forma de pago pactada. En el evento que alguna de estas condiciones varíe, el cálculo de la reserva se ajustará en lo necesario.</p> <p>La reserva será aplicada al principal de los créditos según la periodicidad establecida en cada contrato de financiamiento.</p> <p>En caso de que al momento de realizar el pago de las operaciones se obtengan los recursos de otras fuentes, ya sea por venta de propiedades, por apalancamiento o por emisión de participaciones en mercado primario, la sociedad administradora determinará si se reversa la reserva y se distribuye el monto correspondiente a los</p>			



	<p>participantes o si la reserva se mantendrá para cubrir el(los) siguiente(s) pago(s) de principal(es).</p> <p>Este mecanismo será utilizable en todos los casos en que existan operaciones crediticias, de acuerdo con las condiciones de cada facilidad.</p> <p>Se advierte que la aplicación de la presente metodología, si bien no afecta la rentabilidad total del fondo, si podría repercutir en el monto de los beneficios líquidos a distribuir entre los inversionistas mensualmente.</p>
--	---

### 3. 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:”**

<b>3.1 Tipos de riesgo</b>	
<b>Tipo</b>	<b>Descripción</b>
<b>Riesgos de tasa de interés y de precio</b>	<p>El riesgo de tasa de interés puede materializarse mediante cuatro mecanismos de transmisión. En primera instancia los aumentos en las tasas de interés de mercado generan un crecimiento en el gasto financiero en que incurre el Fondo, lo que produce una baja temporal en sus ingresos netos y en su capacidad para distribuir rendimientos respecto a los niveles observados en períodos de tasas de interés bajas. Una menor capacidad para distribuir rendimientos en relación con los costos de oportunidad que enfrenta el inversionista en el mercado generará una pérdida del atractivo relativo del instrumento. Dicha pérdida del atractivo relativo del instrumento se corregirá mediante una reducción el precio del título de participación en el mercado secundario. En segunda instancia, un aumento en las tasas de interés de mercado tiene como consecuencia un aumento en la tasa de costo de capital promedio ponderada empleada para efectuar las valoraciones financieras que demanda la normativa efectuar, tanto a la fecha de compra como anualmente, para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros en concordancia con la normativa .</p> <p>En caso de que un inmueble o conjunto de inmuebles del portafolio de inversiones del Fondo se encuentren registrado a su valor financiero, un incremento significativo en la tasa de costo de capital promedio ponderado podría producir una reducción en el valor en libros de dichos activo o activos, lo que produciría una minusvalía que debe registrarse en el período fiscal en que esta se materializa. En caso de que se proceda a registrar contablemente la minusvalía, el valor en</p>



	<p>libros del título de participación bajaría. El mercado bursátil reconocerá inmediatamente que se materializa una pérdida del atractivo relativo del instrumento. Dicha pérdida del atractivo relativo del instrumento se corregirá mediante una reducción el precio del título de participación en el mercado secundario.</p> <p>En tercera instancia, es importante mencionar que un aumento en las tasas de interés de mercado incide igualmente en el atractivo relativo que ofrecen los rendimientos que ofrece el título de participación de un Fondo de Inversión Inmobiliario respecto a otros instrumentos disponibles en el mercado bursátil, tales como bonos y acciones preferentes, si el ajuste en tasas de interés es relativamente importante y se produce en periodos de tiempo cortos, en cuyo caso, una reducción del precio del título de participación se materializaría en forma inmediata, a efecto de reestablecer su atractivo relativo en función de las condiciones de tasas de interés de mercado vigentes.</p> <p>De igual forma, el riesgo de tasa de interés puede materializarse, debido al efecto que su comportamiento tiene sobre la liquidez en el mercado de capitales y la demanda y desempeño del sector inmobiliario. Dentro de los principales efectos que pueden identificarse destacan que una contracción en la liquidez del mercado financiero puede reducir la oferta de recursos para financiar los planes de inversión inmobiliaria. De igual forma un incremento en la tasa de interés puede contraer los planes de expansión empresariales y por ende reducir la demanda por espacio de oficinas, lo que a su vez puede deprimir el mercado inmobiliario. Esto podría conducir a un exceso de oferta de bienes inmuebles que reduzcan el valor de las propiedades o bien de los alquileres que pueden cargarse a sus ocupantes, con el consecuente perjuicio a los inversionistas del Fondo. En caso de que un inmueble o conjunto de inmuebles del portafolio de inversiones del Fondo se encuentren registrado a su valor financiero, los fenómenos descritos en el presente párrafo traerían como consecuencia una reducción en el valor en libros de dichos activo o activos, lo que produciría una minusvalía que debe registrarse en el período fiscal en que esta se materializa. En caso de que se proceda a registrar contablemente la minusvalía, el valor en libros del título de participación bajaría. El mercado bursátil reconocerá inmediatamente que se materializa una pérdida del atractivo relativo del instrumento. Dicha pérdida del atractivo relativo del instrumento se corregirá mediante una reducción el precio del título de participación en el mercado secundario.</p>
<b>Riesgos de liquidez</b>	<p>Liquidez del Fondo: Debido a la frecuencia de pago de rendimientos prevista en el presente prospecto, el Fondo se expone a la posibilidad de encontrarse en una situación de baja liquidez o falta de inversión de capital de trabajo, en caso de que sea incapaz de levantar los recursos del mercado bursátil mediante emisiones de títulos de participación, o bien, en caso de no contar con facilidades crediticias o bien, que en caso de que, contando con dichas facilidades, estas no pueden accederse debido a la negativa del intermediario bancario a otorgar su desembolso. Situaciones de iliquidez exponen al Fondo a encontrarse en incapacidad material para hacer pagos y honrar sus</p>



	<p>obligaciones con proveedores diversos, lo que imposibilitaría al Fondo a continuar operando en condiciones normales. El incumplimiento de pagos puede traer como consecuencia el inicio por parte de terceros de procesos de cobro ante instancias judiciales contra el Fondo, lo cual lo obligaría a incurrir en gastos adicionales de abogados y pérdidas económicas cuantiosas.</p> <p>Liquidez de participaciones: El mercado de títulos de participación de Fondos de Inversión Inmobiliarios ha venido desarrollándose gradualmente. Por esta razón su liquidez ha mejorado sensiblemente a lo largo de los años desde que se introdujo este instrumento en el mercado bursátil costarricense. No obstante lo anterior, en términos comparativos frente a otros instrumentos disponibles en bolsa, tales como pero no limitados a la deuda pública soberana del país, la liquidez todavía sigue siendo relativamente baja, lo cual gradualmente mejorará, mientras aumenta el volumen de títulos de esta naturaleza en relación con el mercado bursátil en general. Este riesgo puede materializarse en períodos de tiempo prolongados para poder realizar una venta parcial o total en el mercado secundario de la Bolsa Nacional de Valores, así como en precios de mercado inferiores al valor del activo neto calculado por la sociedad administradora de fondos de inversión de conformidad con la normativa vigente en la materia.</p>
<b>Riesgos cambiarios</b>	<p>El riesgo de tipo de cambio se define como la probabilidad de que el tipo de cambio fluctúe en función de las condiciones macroeconómicas del país así como la evolución de la economía internacional. Dichas fluctuaciones, temporales o permanentes, pueden ser de carácter adverso, y por consiguiente es posible que generen efectos económicos negativos sobre los agentes económicos, incluyendo el Fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro. El Banco Central de Costa Rica (BCCR) procedió a inicios del 2015 a modificar el régimen de bandas cambiarias al esquema de flotación administrativa, el cual se caracteriza porque el tipo de cambio es determinado por la oferta y demanda del mercado, sin embargo, éste régimen permite que el BCCR intervenga de forma directa o indirecta en el mercado de divisas con el fin de estabilizar la economía nacional y prevenir fluctuaciones que la afecten.</p>
<b>Riesgos de las operaciones de reporto</b>	<p>Considerando que el Fondo utiliza como un mecanismo de inversión instrumentos de corto plazo y como un mecanismo de endeudamiento de corto plazo, los principales riesgos (sin limitarse a ellos) que se asumen con estas operaciones son de contraparte o incumplimiento, esto es, que el reportado no cuente con liquidez para cumplir con la obligación y reintegrar los dineros al inversionista del reporto tripartito, y el riesgo de renovación, consiste en que, si al vencimiento de la operación de reporto, el Fondo de Inversión no cuenta con la liquidez necesaria para cancelar el principal y el rendimiento pactado, existe la posibilidad que la misma no sea renovada en el mercado bursátil.</p>





	<p>La Bolsa Nacional de Valores, considerando las últimas reformas, tiene un proceso establecido para la gestión de inconsistencias (incumplimientos) que resultará en la extracción del contrato del flujo normal de liquidación para que sean resueltos en un ciclo especial designado por Bolsa Nacional de Valores. Para estos efectos se han establecido mecanismos voluntarios, que son gestionados por la entidad con problemas, tales como, sin limitarse a ellos, reasignación de cuentas, préstamos de valores, fondeo de cuentas, así como los mecanismos forzosos, que serán gestionados por la Bolsa de manera directa o con en coordinación con la contraparte, tales como, sin limitarse a ellos préstamos de valores, ejecuciones coactivas, resoluciones contractuales, remates de subyacentes y daciones en pago. Como parte de los procesos de ejecución forzosa podrá resultar la recepción del valor subyacente como un mecanismo de cumplimiento y cancelación mandatario de la operación bursátil y que, en caso de existencia de saldos en descubierto, a la parte cumpliente se le extenderían las certificaciones pertinentes para que se proceda con el reclamo en las instancias correspondientes. Por lo tanto, la gestión de este tipo de operaciones puede tener como consecuencia que el Fondo de Inversión incurra en pérdidas económicas que deterioren el valor del título de participación.</p> <p>Las operaciones de reporto tripartito también se ven afectadas por el riesgo de tasa de interés, que consiste en que si al vencimiento de la operación de reporto se procede a renovar la misma y las tasas de interés de mercado han aumentado, el costo financiero a asumir por parte del Fondo de Inversión se incrementa, lo que produce una baja temporal en sus ingresos netos y en su capacidad; y, por el riesgo de precio, el cual es aquella incertidumbre que se genera por cualquier variación en el precio del título subyacente que está respaldando la operación de reporto tripartito, en el caso que el fondo tenga una posición activa puede incurrir en la no recuperación de la totalidad de la inversión y en caso de tener una posición pasiva, deberá de disminuir su endeudamiento mediante llamadas a margen, con la consecuente reducción en el flujo de caja y la liquidez normal del fondo.</p> <p>Adicionalmente, se podría manifestar que al vencimiento del pacto, al no poderse renovar la operación por iliquidez del mercado implique deshacer el apalancamiento. En este caso habría que cancelar el reporto tripartito ya sea aportando el dinero, que podría implicar el otorgamiento de un crédito, o procediendo a la venta del subyacente o título en garantía.</p>
<b>Riesgos operativos y tecnológico</b>	<p>Se refiere al riesgo relacionado con los procesos operativos y la plataforma tecnológica que la sociedad administradora utiliza para gestionar el fondo. En ese sentido la sociedad está expuesta a: fallas en sus mecanismos de control interno ante errores, fraudes u omisiones de su personal; interrupciones, fallas u obsolescencia de los sistemas informáticos que utiliza para la administración de sus activos y expedientes de clientes; inconvenientes en la coordinación y seguimiento de la labor de los distintos participantes involucrados en el desarrollo y la administración de la cartera inmobiliaria y de</p>



	<p>valores; entre otros.</p> <p>La inversión se puede ver afectada por fallas temporales o por fallas permanentes en la plataforma tecnológica y sus respaldos o por una gestión inapropiada de los activos del fondo, lo que podría resultar en medidas sancionatorias de parte de las entidades reguladoras, y en consecuencia deteriorar los rendimientos y/o el valor de la participación para los inversionistas.</p>
<b>Riesgos legales</b>	<p>Riesgo por procesos judiciales y administrativos contra la Sociedad Administradora y el Fondo de Inversión:</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. La Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, cuyo objeto social está orientado únicamente a la compra, arriendo y administración de inmuebles por cuenta del Fondo de Inversión, podrá verse obligada a iniciar procesos judiciales en contra de los arrendatarios por el incumplimiento de las normas estipuladas en los contratos, e inevitablemente estará siempre expuesta a ser sujeto de contra demandas interpuestas por los arrendatarios por las mismas causas, lo que de cierta manera puede afectar el rendimiento esperado del Fondo y desde esa perspectiva se vea afectada la capacidad del Fondo para distribuir rendimientos competitivos en el largo plazo.</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 o de la administración tributaria y municipal, en caso de que se identifiquen posibles incumplimientos de normas de carácter reglamentaria o legal.</p>
<b>Riesgo por des inscripción del fondo de inversión</b>	<p>Ante un incumplimiento de los parámetros de activo neto mínimo o el número mínimo de inversionistas, y dada la magnitud del incumplimiento, la SUGEVAL podría ordenar la desinscripción del Fondo del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, lo cual es un proceso complejo que podría afectar la rentabilidad de las inversiones del Fondo, sobre todo en aquellos casos en donde se deben vender activos del Fondo, siempre que los activos se liquiden a precios inferiores a su valor en libros.</p> <p>Asimismo, cabe la posibilidad que el proceso de venta de algún inmueble se prolongue más de lo esperado o en el peor de los escenarios que el Fondo no logre vender todo o una parte del activo inmobiliario, con lo cual el inversionista podría tener una afectación en su rentabilidad y eventualmente en el tiempo de recuperación de sus recursos líquidos.</p>
<b>Riesgo de crédito o no pago</b>	<p>Es el riesgo de que un emisor público o privado deje de pagar sus obligaciones y/o la negociación de sus valores sea suspendida.</p> <p>El incumplimiento de pago de un emisor, como el no pago de intereses, principal de la inversión o ambos, afectará la rentabilidad de la inversión en el fondo a través de una disminución del factor de crecimiento en el precio de la participación o por medio de una</p>



	<p>disminución en el precio de ésta. En función del momento en que tenga lugar la venta de las participaciones por parte del inversionista, podría darse una pérdida de una parte del principal invertido.</p>
<b>Riesgo sistémico</b>	<p>Aunque los Fondos Inmobiliarios, por su naturaleza y por la normativa aplicable, invierten mayoritariamente en inmuebles, podría llegar a tener parte de sus activos invertidos en valores, producto de dineros transitorios que mantenga mientras se ubican inmuebles atractivos en precio y generación de alquileres o plusvalías. La parte del Fondo que se invierte en valores podría enfrentar riesgos tales como pero no limitados a los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Riesgo no Sistémico:</b></li></ul> <p>El Riesgo no Sistémico, conocido también como riesgo no relacionado con el comportamiento del mercado o riesgo diversificable, es el riesgo que se encuentra vinculado con las características únicas de un instrumento o título valor o de un portafolio de inversiones particular que no se encuentre plenamente diversificado. Al invertir en el Fondo, los inversionistas adquieren también en forma conjunta y proporcional a sus aportes la propiedad de la cartera de valores, la cual genera ganancias o pérdidas que se distribuyen proporcionalmente entre los participantes del Fondo. Estos valores están propensos a cambios en su valor de realización, debido a problemas de solvencia de los emisores privados, básicamente como resultados de atrasos o incumplimiento en el pago puntual de intereses o principal, o un bajo o nulo potencial de generación de dividendos a los accionistas. En la medida que la cartera se encuentre diversificada y se realice un cuidadoso proceso de selección de los valores, este riesgo puede disminuirse en forma significativa, aunque no puede eliminarse completamente. Dado que la normativa vigente exige la valoración a precios de mercado de la cartera financiera del Fondo diariamente, cualquier cambio o deterioro de la cotización de los instrumentos que compongan la cartera financiera del Fondo se registrará con la misma periodicidad y podrá tener una incidencia positiva, negativa o nula en el precio del título de participación a una fecha determinada.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Riesgo Sistémico:</b></li></ul> <p>El Riesgo Sistémico, conocido también como riesgo de mercado o riesgo no diversificable, es el riesgo que se origina en fluctuaciones prolongadas en la actividad macroeconómica del país, tales como pero no limitadas a cambios en tasas de interés del mercado, devaluación de la moneda, cambios en el régimen cambiario, decisiones políticas del Gobierno en cuanto a impuestos, crédito y liquidez del sistema. Los títulos valores que integran la cartera financiera del Fondo están propensos a cambios</p>



	<p>en su valor de mercado, debido a cambios en las tasas de interés de mercado y la prima exigida por los inversionistas extranjeros por el riesgo del país o bien a cambios en el régimen tributario aplicable a dichos instrumentos de inversión. Un aumento en las tasas de interés provocaría una disminución en el precio de mercado de los títulos de renta fija. Debido a que este elemento de riesgo se encuentra asociado con las fluctuaciones de la cartera del mercado, no es posible eliminarlo mediante procesos de diversificación tradicionales. Dado que la normativa vigente exige la valoración a precios de mercado de la cartera financiera del Fondo diariamente, cualquier cambio o deterioro de la cotización de los instrumentos que compongan la cartera financiera del Fondo se registrará con la misma periodicidad y podrá tener una incidencia positiva, negativa o nula en el precio del título de participación a una fecha determinada.</p>
<b>Riesgo de liquidación en moneda distinta a la del fondo</b>	<p>Existe el riesgo que, ante la presencia de algún grado de inestabilidad macroeconómica relevante, el Fondo no pueda disponer de las divisas necesarias para cancelarles a los inversionistas sus beneficios en la moneda funcional del Fondo que es el dólar moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. En consecuencia, el Fondo podría recurrir a producir dicha liquidación en moneda nacional, de conformidad con lo estipulado en el artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica. Lo anterior influye en el rendimiento final o la realización de beneficios a distribuir entre los inversionistas, ya que el inversionista podría nunca recibir sus aportes y rendimientos estrictamente en la moneda funcional del Fondo que es el dólar moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.</p>
<b>Riesgos de custodia.</b>	<p>Tal y como lo dispone el Reglamento de Custodia vigente a la fecha de la aprobación del presente prospecto, se entiende por custodia el servicio que presta una entidad autorizada al Fondo de Inversión, para el cuidado y conservación de valores y el efectivo relacionado con estos, así como el registro de su titularidad de los correspondientes aportes de los inversionistas; con la obligación de devolver al titular, valores del mismo emisor, de la misma especie y las mismas características de los que le fueron entregados para su custodia. No obstante lo anterior, la existencia de entidades de custodia no garantiza la integridad del fondo, ya que el custodio se limita a recibir y girar los recursos del fondo, correspondientes a la liquidación de operaciones con valores, debidamente aceptadas por la entidad gestora, así como por las órdenes de recepción y entrega de efectivo giradas por la entidad gestora, esto por cuanto es la sociedad administradora de fondos de inversión la responsable de llevar los registros actualizados de los saldos de los clientes así como de la ejecutoria del flujo de efectivo del fondo. Por otro lado, es posible que el custodio entre proceso de quiebra y liquidación, lo que puede congelar temporalmente el efectivo y los valores del Fondo mientras este demuestre su titularidad en los procesos administrativos y judiciales sobrevivientes, lo cual impediría al Fondo continuar en forma normal sus operaciones, así como atender oportunamente a acreedores como proveedores.</p>



<b>Riesgo por variación de la Estructura de costos del fondo</b>	Se refiere al riesgo relacionado con el impacto que tendría en los resultados del fondo, los incrementos en los costos necesarios para la operación y funcionamiento de los inmuebles. Cambios significativos en la estructura de costos del fondo afectan directamente los rendimientos a recibir por parte de los inversionistas. Dichos costos usualmente se incrementan como resultado de un incremento general en los precios de la economía.
<b>Riesgo por conflicto de Interés entre Fondos administrados por Improsa SAFI</b>	Improsa S.A.F.I. administra el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar, el Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, el Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multipark, Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Dólares, Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Dólares Dos, Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Tres, Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Cuatro. Dado que dichos Fondos pueden optar por ofrecer espacios de arrendamiento a inquilinos del Fondo, existe el riesgo que se manifiesten conflictos de interés entre los fondos, en lo que a sus respectivas políticas de precios se refiere. De igual forma, cabe mencionar que el Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multipark se encuentran en capacidad de construir bienes inmuebles. Existe el riesgo que los objetivos de rentabilidad de cada uno de los fondos de inversión mencionados promuevan entre sí conflictos de interés respecto del precio de adquisición de los bienes inmuebles. Esto es, los Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multipark van a perseguir, maximizar el precio de venta de los bienes inmuebles por este construido, mientras que los Fondos de Inversión Inmobiliarios, van a intentar adquirir dichos bienes para sus carteras al menor precio posible. Es un riesgo para el inversionista si la Sociedad Administradora no cuenta con políticas y buenas prácticas para la resolución de Conflictos de Interés ya que se pueden ver afectados los rendimientos y el valor de la participación.
<b>Riesgo por variación en el valor de las participaciones.</b>	El ingreso del inversionista puede darse en un momento en que se esté dando una disminución en el rendimiento del fondo debido a las condiciones propias del mercado, lo que puede traer como consecuencia una disminución en el valor de las participaciones del mismo.
<b>Riesgo de afectación en el valor de las participaciones por la aplicación incorrecta de las normas contable:</b>	La consideración de una aplicación errónea de las normas contables puede generar cambios en el valor de la participación que no reflejen el verdadero valor de los activos que componen el fondo, afectando el rendimiento de forma positiva o negativa, lo que obliga a realizar correcciones posteriores. De igual forma ante una venta de un activo mal clasificado, se podría realizar una pérdida no esperada que terminaría afectando el valor del fondo.
<b>Riesgo de valoración de activos con base en costo amortizado:</b>	Si un activo es valorado con base en el criterio de costo amortizado, en caso de que sea necesario liquidarlo antes de su vencimiento, su valor de venta puede diferir de su valoración teórica, lo que puede provocar pérdidas al fondo. De igual forma, éste riesgo se podría acentuar con escenarios de volatilidad en los precios de mercado provocados por la liquidación de inversiones.



<b>Riesgo de valoración de activos con base en Valor Razonable con Cambios en Resultados:</b>	Si un activo es valorado con base en el criterio de Valor Razonable con Cambios en Resultados, deberá de ser valorado diariamente a precios de mercado para reflejar su valor real. Este valor podría ser afectado por la oferta y demanda en los mercados en que se negocia el instrumento. El resultado podría ser positivo o negativo e inciden directamente en el rendimiento del fondo.
<b>Riesgo por una incorrecta estimación del valor de deterioro:</b>	La incorrecta parametrización del modelo de cálculo de las pérdidas crediticias esperadas, podría incurrir en una sobrevaloración o subvaloración del valor de la participación para los instrumentos clasificados a costo amortizado.
<b>Riesgo de continuidad del negocio:</b>	<p>Existen eventos internos y externos que por su naturaleza pueden afectar de forma parcial o total la operativa del Fondo, tales como:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1. Interrupción por ausencia de personal clave.</li><li>2. Interrupción de servicios por no acceso a las instalaciones.</li><li>3. Interrupción o desmejora de servicios brindados por proveedores críticos.</li><li>4. Afectación a sistemas de información y recursos tecnológicos.</li></ol> <p>Si sucediera un evento que interrumpa la continuidad de operación de los inmuebles, se podrían presentar algunos impactos económicos para el fondo y por lo tanto disminuir el rendimiento del mismo. Estos impactos económicos estarían asociados a costos para poner a operar de nuevo los inmuebles y eventualmente pérdida de ingresos por arrendamientos.</p> <p>Adicionalmente, podrían afectar a los inversionistas, en: baja bursatilidad de las participaciones del fondo en el mercado, ausencia de información oportuna para la toma de decisiones, inconvenientes con el acceso a los medios de contacto que suministra la empresa para atender consultas o sugerencias, entre otros.</p>
<b>Riesgo reputacional o de imagen:</b>	<p>Consiste en situaciones donde la figura del fondo se ve afectada por especulaciones negativas, una inadecuada administración de los recursos, conductas no apropiadas de los funcionarios o representantes de la entidad, problemas de índole legal o lavado de dinero, entre otros. Dentro de la gestión del riesgo y su evolución de cara al proceso de mejora continua, incluye la afectación de cara al inversionista, dentro de la categoría de evaluación del factor de riesgo de desempeño económico y sus derivadas.</p> <p>Lo anterior, podría generar una salida masiva de inversionistas provocando un deterioro en el valor de las participaciones en el mercado, disminución de los rendimientos del fondo y afectación en la operativa habitual del fondo.</p>



<b>Riesgos propios de activos inmobiliarios</b>	
<b>Riesgos de tasa de interés, tipo de cambio e inflación.</b>	Variaciones en el tipo de cambio pueden afectar no sólo los rendimientos internos en tasas de interés sino también la estructura de costos de los inquilinos del fondo, lo que podría tender a traducirse en problemas en sus flujos de caja, y por ende en el flujo esperado por concepto de alquiler que espera recibir el fondo. Por último la inflación podría tender a disminuir tanto el valor de los activos del fondo como el valor de los contratos de alquiler, lo que eventualmente también podría tender a depreciar la rentabilidad del fondo de inversión.
<b>Riesgo de siniestros</b>	<p>Se refiere al riesgo relacionado con eventos tales como: erupción volcánica, inundación, aludes, rayos, terremotos, huracanes, tsunamis, incendios, conmoción civil, huelgas, vandalismo, accidentes con vehículos, caída de aviones y objetos desprendidos desde estos, explosiones, actos terroristas, entre otros.</p> <p>La inversión se puede ver afectada por la pérdida parcial o total del inmueble y por consiguiente, se reduciría su capacidad para generar flujos de ingresos, lo que se traduciría en una disminución o pérdida de los rendimientos y/o del valor de la participación para los inversionistas durante el plazo en el cual el Fondo procede a reconstruir las facilidades afectadas por los eventos naturales.</p>
<b>Riesgo de desocupación</b>	La desocupación de inmuebles forma parte de la gama de riesgos que enfrenta un Fondo de Inversión Inmobiliario, que puede materializarse como resultado entre otros factores de períodos prolongados de recesión económica que incidan negativamente en la demanda por espacio en edificios; fenómenos de oferta significativa del área construida en los segmentos en que ha invertido que provoquen un aumento relevante en la oferta disponible de inmuebles; cambios en la naturaleza de los procesos constructivos que produzcan 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 espacio en edificios e inmuebles en general a zonas geográficas en donde el Fondo no cuente con activos inmobiliarios. Durante el plazo que la desocupación de los locales se mantenga, el Fondo no recibe ingresos por alquiler e incurre en gastos de seguros, mantenimiento, seguridad del inmueble desocupado, servicios públicos e impuestos municipales entre otros, lo que produce una baja temporal en los ingresos netos del Fondo, afectación en la capacidad del fondo para hacerle frente a sus obligaciones de operativa habitual y distribución de rendimientos.
<b>Riesgo de concentración por inmueble</b>	La ocurrencia de un siniestro que afecte parcial o totalmente la integridad física de un inmueble de la cartera así como la discontinuidad de la ocupación en arriendo por parte de terceros por períodos prolongados de tiempo, o bien la posibilidad de que segmentos específicos del mercado inmobiliario experimenten ciclos a la baja tanto en precios como en arrendamientos, son eventos que pueden afectar sensiblemente la capacidad que tiene el Fondo para



	distribuir rendimientos periódicamente y el valor de mercado de los títulos de participación en caso de que el Fondo mantenga una alta concentración de sus activos en uno o muy pocos inmuebles.
<b>Riesgo de concentración por inquilino</b>	Si los inmuebles del Fondo se encuentran alquilados a un inquilino, o bien a un grupo reducido de inquilinos, o bien a un grupo amplio de inquilinos que se encuentran concentrados en un único sector de actividad o un número muy reducido de sectores de actividad, la presencia de eventos negativos que incidan directamente en la estabilidad financiera de dichos arrendatarios podría motivar procesos de renegociación de los contratos de arrendamiento que reduzcan los ingresos que por dicho concepto perciba el Fondo, que produzcan el atraso en el pago del alquiler, o bien que provoquen la desocupación de los mismos, lo que afectaría sensiblemente el flujo de ingresos del Fondo y el precio de la participación, provocando una afectación en la capacidad del fondo para hacerle frente a sus obligaciones operativas habituales y una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas.
<b>Riesgo por morosidad de los arrendatarios.</b>	El riesgo de morosidad de inquilinos se define como la probabilidad de que un arrendatario o inquilino que ocupe algún espacio físico propiedad del Fondo no se encuentre en capacidad de atender los pagos de alquiler a los que está obligado en forma puntual, de conformidad con lo dispuesto, tanto por el contrato de arrendamiento debidamente suscrito como por las obligaciones que le impone la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos vigente, con lo cual podrá verse obligada a iniciar procesos judiciales en contra de los arrendatarios por el incumplimiento de las normas estipuladas en los contratos. El riesgo de morosidad se manifiesta inicialmente mediante el retraso en los pagos así como en la interrupción definitiva de los mismos a cargo del inquilino, lo que se traduce en una contracción de la capacidad que tiene el Fondo para producir flujos de caja positivos y utilidades distribuibles, y por supuesto se produce una reducción en la liquidez con la que el Fondo cuenta para atender sus obligaciones frente a terceros.
<b>Riesgo por la discrecionalidad de la sociedad administradora para la compra de activos</b>	Si bien el Fondo de Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro debe adecuarse a las normas de diversificación emitidas por SUGEVAL y a la política de inversión de este Prospecto, dentro de esos parámetros, Improsa, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. goza de discrecionalidad para la composición específica de la cartera de activos del Fondo, razón por la cual los inmuebles que finalmente se adquieran podrían no llenar las expectativas de un inversionista en particular.
<b>Riesgo por pérdida de valor en el inmueble.</b>	El fondo puede verse afectado por la pérdida de valor de alguno o algunos de los inmuebles que componen la cartera, debido a un comportamiento inadecuado de todo mercado inmobiliario en Costa Rica. Lo anterior podría provocar una disminución en el valor de la participación del fondo, ya que si bien, una caída en el valor de un bien inmueble es una pérdida contable (ya que solo se convierte en una pérdida en “efectivo” cuando se vende el bien inmueble), el valor de la participación en mercado secundario podría reflejar dicha





	depreciación en uno o varios de los activos inmobiliarios del fondo
<b>Riesgo de estimación del valor de los inmuebles</b>	<p>Dadas las diferentes normas para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros, según lo señala las Normas Internacionales de Contabilidad y la normativa aplicable de SUGEVAL, el Fondo se encuentra obligado a la realización de peritajes tanto 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 prolongados de desocupación, inestabilidad macroeconómica recurrente o cambios en la composición de los ingresos netos que el inmueble produzca, podrían producir una reducción en el valor en libros de dichos 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>Las opiniones de cada perito tenga sobre los factores que inciden principalmente en la estimación del valor razonable del activo inmobiliario, pueden igualmente incidir positiva o negativamente o bien no incidir en la determinación del valor en libros del inmueble. En caso de que se produjese una minusvalía por este factor, la minusvalía resultante 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>
<b>Riesgo por concentración geográfica</b>	Este riesgo se presenta al mantener una alta proporción de la cartera de activos inmobiliarios concentrados en una sola área geográfica, de tal manera que ante la ocurrencia de un evento que haga caer el valor de los bienes inmuebles en dicha área, una parte muy significativa de la cartera se vea afectada provocando una reducción en el valor de la participación del fondo.
<b>Riesgo por la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos</b>	Dada la discrecionalidad con que cuenta la sociedad administradora de fondos de inversión, existe el riesgo que se seleccione la adquisición de bienes inmuebles que brinden una solución inmobiliaria especializada a determinados inquilinos. En caso de que dichos inmuebles no sean arrendados por el usuario a quien se le brindó la solución, o bien el arrendamiento no se prolongue por el plazo que fuera estimado como periodo de recuperación de la inversión, podría eventualmente presentarse un perjuicio económico relevante para los inversionistas.
<b>Riesgo por atraso en la inscripción de los bienes en el Registro Público</b>	Existe el riesgo de contingencias o problemas de inscripción en el Registro Público, aunado a esto existe el riesgo de que en el proceso de traspaso pueda ser objetado por terceros que reclamen derechos sobre el mismo o bien que dichas fincas contengan gravámenes que impidan la materialización del traspaso en forma definitiva o que lo retrasen significativamente. Debido a que las transacciones de compra venta de bienes inmuebles se materializan contra el pago del precio pactado por la propiedad, el que sea imposible o que se retrase significativamente el traspaso registral de la titularidad del bien inmueble podría provocar grandes pérdidas al Fondo y en consecuencia a sus inversionistas, producto de disputas legales que se ventilarían en los juzgados competentes.



<b>Riesgo de un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación.</b>	El Fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Cuatro depende en el largo plazo, únicamente de su capacidad para levantar capital, emitiendo en cada caso que requiera nuevos títulos de participación en el mercado bursátil por la cuantía necesaria para materializar sus planes de inversión o bien de su capacidad para endeudarse de conformidad con las disposiciones contenidas en el presente prospecto y en la regulación vigente en la materia. 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 sean colocados entre inversionistas en el mercado bursátil o bien en su condición de sujeto de crédito para contraer nuevas obligaciones con acreedores bancarios y retrasar e incluso impedir la materialización de nuevas adquisiciones. En consecuencia, el proceso de crecimiento y diversificación del portafolio de inversiones inmobiliarias puede limitarse por períodos prolongados de tiempo, y, en consecuencia, el crecimiento de los ingresos netos de operación y los rendimientos netos distribuidos a los inversionistas dependerán de la capacidad que tengan los activos que ya forman parte del portafolio de inversiones inmobiliarias del Fondo de Inversión para generar flujos neto de efectivos.
<b>Riesgo de administración de los inmuebles</b>	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 dados en arriendo, y que se encuentran determinadas en la Ley de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos vigente, Ley No. 7527. Dichas normas legales señalan que el arrendador está obligado a garantizar la legitimidad del derecho para dar en arriendo los bienes de su propiedad; permitir al arrendatario el uso y disfrute del inmueble arrendado por todo el plazo del contrato de arrendamiento; entregar al arrendatario el bien objeto del arrendamiento, sus instalaciones, servicios, accesorios, espacios sin construir y muebles no fungibles convenidos en buen estado de servicio, seguridad y salubridad, según el contrato de arrendamiento firmado, salvo pacto en contrario, y por supuesto, conservar el bien inmueble en buen estado. Una gestión inapropiada de administración de las propiedades que conforman la cartera inmobiliaria del Fondo violentaría normas de carácter legal y dispararía procesos judiciales en su contra; impediría la continuidad del contrato de arrendamiento como consecuencia de períodos de tiempo extensos de desocupación; o bien incidiría en un proceso acelerado de depreciación del activo, ocasionando un efecto negativo directo sobre el flujo del fondo que a su vez provoca una disminución en el rendimiento del fondo, y por ende de los inversionistas, ocasionando un efecto negativo en el rendimiento del fondo con lo cual se afectarían los intereses de los inversionistas.
<b>Riesgo por subvaluación del alquiler de los inmuebles.</b>	Puede existir el riesgo que las condiciones económicas y comerciales obliguen a los administradores del fondo a arrendar los bienes inmuebles a un valor por debajo del esperado, lo que se traduciría en un deterioro en la rentabilidad del fondo y por ello en una disminución en el beneficio distribuido por participación a los inversionistas.



<b>Riesgo por la imposibilidad de colocar el 100% del monto autorizado</b>	Este riesgo se refiere a la eventualidad de que la sociedad administradora no alcance a colocar la totalidad del monto autorizado de la emisión del fondo en el plazo establecido en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. No obstante, la asamblea de inversionistas puede prorrogar el plazo de colocación por un período máximo de dos años y por una única vez. Si al finalizar el plazo correspondiente no se ha colocado el monto total debe procederse a reducir el monto autorizado, y proceder con la modificación del prospecto según lo dispuesto en la normativa vigente.
<b>Riesgos por las condiciones del mercado inmobiliario</b>	El valor de los inmuebles, aunque se valoran al momento de su adquisición y al menos una vez al año, depende principalmente de las condiciones del mercado inmobiliario, por lo que el precio de las participaciones del Fondo puede afectarse negativamente al darse condiciones económicas adversas o cambios en el potencial de desarrollo esperado de la zona donde se ubica el inmueble. El inversionista deberá tener claro antes de invertir que las condiciones del mercado inmobiliario podrían generar pérdidas temporales o incluso permanentes en el valor de sus participaciones.
<b>Riesgo por variaciones en los impuestos</b>	Variaciones en los impuestos sobre los bienes inmuebles y otros similares, perjudican a los propietarios de bienes raíces. Las condiciones legales y macroeconómicas de un país pueden variar de tal forma que las leyes modifican su estructura tributaria. Este cambio podría tener un impacto negativo en la rentabilidad del Fondo y sus inversionistas, ya que su incidencia es directa en los flujos de alquileres.
<b>Riesgo de cambios adversos en la legislación vigente en la materia</b>	Pueden darse modificaciones en la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos (No. 7527 del 17 de agosto de 1995). Dicha ley permite por ejemplo, la contratación de alquileres en dólares, y para los que se fijen en colones podrán incrementarse cada año de acuerdo con la inflación anual si ésta es igual o menor al 15%; es decir, el incremento en el alquiler no podrá superar dicha tasa de inflación. Si es mayor al 15% el Banco Hipotecario de la vivienda establecerá el aumento adicional. En los arrendamientos para otros destinos ajenos a la vivienda, las partes podrán convenir los montos de los incrementos.
<b>Riesgo por posibles modificaciones en el régimen de zona franca</b>	En caso que se invierta en activos relacionados con un orden jurídico pre-establecido en zonas francas, y se presente el evento de que éste se modifica, el fondo puede verse afectado por eventos que incidan sobre exoneraciones de impuestos, aplicación de nuevas tarifas impositivas, entre otros.
<b>Riesgo de iliquidez de los títulos de participación</b>	Se refiere al riesgo que está ligado al tipo de fondo por ser de naturaleza cerrada y de cartera inmobiliaria. El inversionista que desea retirar su inversión debe vender sus participaciones en el mercado secundario de la bolsa de valores y se puede presentar la situación de que no existan compradores para el momento y precio en que se desee concretar la transacción. Asimismo, los rendimientos del fondo dependerán del impacto que eventualmente puedan tener los riesgos



asociados a la cartera de activos inmobiliarios y a la cartera de activos financieros.

La inversión se puede ver afectada cuando el inversionista no logre vender sus participaciones en el precio esperado y deba vender con un descuento o pérdida, o cuando las inversiones no logren alcanzar un nivel de rendimiento aceptable para este tipo de fondo e incluso incurra en pérdidas en el valor de su participación.

### 3.2 Administración de los riesgos

Para efectos de controlar los riesgos típicos de los Fondos inmobiliarios antes descritos, Improsa SAFI tomará algunas medidas administrativas y de inversión, a saber:

Cartera Inmobiliaria:

Entre los riesgos relacionados con la cartera inmobiliaria se encuentran:

- Riesgo de siniestros

Improsa SAFI ha determinado mediante una política y procedimiento de Riesgo de Siniestro los lineamientos generales para identificar y controlar el mismo en los fondos de inversión inmobiliarios que administra, entendido como la pérdida potencial derivada de eventos tales como: erupción volcánica inundaciones, aludes, rayos, terremotos, huracanes, tsunamis, incendios, conmoción civil, huelgas, vandalismos, accidentes con vehículos, caída de aviones y objetos desprendidos de éstos, explosiones, actos terroristas, entre otros, que puedan provocar la pérdida parcial o total de un inmueble o inmuebles, lo que se traduciría en una disminución o pérdida de los rendimientos y/o del valor de la participación para los inversionistas durante el plazo de tiempo en el cual el fondo procede a reconstruir las facilidades afectadas por los eventos. La Administración y la Unidad de Riesgos son los responsables de identificar y controlar mensualmente la incidencia de Siniestros Ordinarios y Extraordinarios con el fin de determinar el valor de la pérdida derivada de eventos si los hubiere.

De igual forma se cuenta con protocolos en conjunto con la empresa contratada para la administración de los inmuebles, para la atención de siniestro que afecten la operación normal de los inmuebles, de forma tal que se atiendan estos en caso de presentarse y dejar en operación los inmuebles lo más pronto posible.

- Riesgo de desocupación

El gestor del portafolio de los fondos mantiene un control permanente sobre la desocupación de los inmuebles, realizándose esfuerzos para la colocación pronta de inmuebles desocupados. Para lograr esto, la administración cuenta con un equipo interdisciplinario, el cual le permite al gestor de portafolio, gestionar al Fondo mediante tres dimensiones: i) evaluación del desempeño del Fondo mediante la analítica de indicadores clave, tomando en consideración el análisis y tendencias del mercado que permiten la adecuada definición de una política de precios, además del análisis de los componentes del gasto del Fondo, buscando un balance entre el adecuado mantenimiento de los activos y la eficiencia del gasto; ii) estructura organizacional profesional y enfocada en tareas especializadas,



siendo que el área comercial cuenta con un equipo de alto nivel responsable de la colocación de áreas desocupadas y la retención de inquilinos; iii) existencia de un Gobierno Corporativo profesional, compuesto por dos comités administrativos, a saber a) Comité Estratégico de Activos que toma decisiones estratégicas colegiadas respecto a las propuestas realizadas por el gestor de portafolio en virtud de la evaluación de desempeño del Fondo, las decisiones están enfocadas bajo tres escenarios principalmente: transformar de forma gradual, transformar de forma profunda o vender, en todos los escenarios tomando en consideración los riesgos asociados; b) Comité de Administración de Inmuebles, el cual evalúa y toma decisiones técnicas respecto a las obras relevantes que están en curso en el Fondo y finalmente c) el Comité de Inversión como órgano decisorio superior, el cual toma decisiones estratégicas propuestas por el gestor de portafolio y en virtud de las decisiones adoptadas en los comités administrativos.

- Riesgo de concentración por inmueble:

Improsa SAFI cuenta con una política y un procedimiento donde se establecen los lineamientos generales para identificar, medir y controlar este riesgo, donde se involucra a la Administración y la Unidad de Riesgos, los controles establecidos son verificados tanto por la Administración, la Unidad de Riesgos y el Comité de Riesgos en forma mensual.

- Riesgo de concentración por inquilino:

Improsa SAFI ha definido que la Unidad de Riesgos es la responsable de identificar, medir y controlar mensualmente el riesgo de concentración por inquilino de cada Fondo de Inversión Inmobiliario en términos de la concentración a nivel de arrendamientos por arrendatario para cada bien inmueble. La información es recopilada y enviada a la Unidad de Riesgos del Grupo Financiero Improsa por parte de la Gerencia Administrativa de Improsa SAFI y esta unidad de encarga de realizar los cálculos necesarios y presentará los resultados tanto a la administración como al Comité de Riesgos. En el caso de que se presenten renegociaciones de los contratos de arrendamiento, las mismas son evaluadas por la administración a efectos de determinar si por delegación de autoridad los resuelve o si debe solicitar las respectivas autorizaciones al Comité de Inversión, se procurará la firma inmediata de addendas a los contratos de arrendamiento para documentar los acuerdos alcanzados, y, en caso de que exista una inviabilidad financiera del inquilino, se suscribirá el debido finiquito al contrato de arrendamiento en primera instancia para evitar procesos judiciales honorosos para el Fondo.

Por otra parte, el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, señala expresamente que la sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del fondo, siempre y cuando en el prospecto se haya revelado esta posibilidad, identificando el límite máximo respecto a los ingresos mensuales del fondo y los mecanismos que utilizará la sociedad para procurar la independencia en la determinación de los precios y para que los contratos se otorguen en condiciones que no sean desventajosas para el fondo en relación con otras opciones de Mercado. Límite que será administrado por parte de la Unidad de Riesgos conforme se indicó en el párrafo anterior.

- Riesgo por la discrecionalidad de la sociedad administradora para la compra de activos

La sociedad administradora someterá a conocimiento y aprobación cualquier compra, ante el comité de inversiones, con el fin de que este evalúe el inmueble a ser adquirido. De forma tal que este comité proceda con la aprobación o desaprobación de la adquisición. De igual forma las compras de inmuebles son sometidas a conocimiento de la Junta Directiva de la SAFI, con el fin de obtener también la aprobación respectiva.

- Riesgo por la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos



Con el fin de mitigar dicho riesgo por la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos Improsa SAFI, realizará todos los estudios necesarios para valorar el grado de especialización de los inmuebles, con el fin de estimar sus usos alternativos en el mercado.

- Riesgo de administración de los inmuebles

Improsa SAFI, cuenta con experiencia desde el año 2000 en la administración de inmuebles, la cual ha estado marcada por una gestión transparente y profesional. La administración procura mantener en su equipo de colaboradores, personal con amplia experiencia en cada una de las áreas de la empresa, con el fin de dar una adecuada administración a los inmuebles del fondo.

En lo que se refiere a la contratación de servicios externos, la administración se ha preocupado por contratar proveedores con amplia y comprobada experiencia.

- Riesgo por subvaluación del alquiler de los inmuebles.

Improsa SAFI realiza una evaluación constante del mercado además el fondo cuenta con la asesoría de profesionales que pueden medir el impacto de los cambios en las rentas y la recomendación a la administración de posibles acciones. La Administración presenta al Comité de Inversiones las condiciones de arrendamiento actuales de los distintos Fondos administrados con el fin de darle seguimiento a las tendencias del mercado y realizar una mejor toma de decisiones.

- Riesgo por la imposibilidad de colocar el 100% del monto autorizado

La sociedad administradora cuenta con estrategias de venta y mercadeo para colocar el monto autorizado. En caso de que no se pueda colocar el 100% del monto autorizado en el periodo definido, se valorará convocar a Asamblea de Inversionistas para solicitar la autorización del ente regulador para ampliar la fecha de cumplimiento o reducir el capital.

- Riesgo de estimación del valor de los inmuebles

Históricamente se ha trabajado con valoradores de experiencia reconocida en el mercado, tratando de mantener un estándar de calidad de resultados en las valuaciones de la mayor calidad técnica, dando énfasis a los aspectos de transparencia e independencia.

- Riesgo por morosidad de inquilinos

La contraparte del fondo de inversión (quién genera el ingreso para el fondo de inversión) son los inquilinos a quienes se les arriendan locales comerciales u oficinas para su operación, la Administración de Improsa SAFI junto con la Unidad de Riesgo presenta información mensual al Comité de Riesgos sobre los inquilinos que se encuentran en mora por más de 30 o 60 días, según corresponda. La Administración detalla al Comité de Riesgos las razones de los atrasos y las acciones realizadas para recuperar lo adeudado.

- Riesgos por variación de la estructura de costos del fondo

La administración mantiene una estricta vigilancia sobre los costos en los que incurre el fondo, de forma tal que estos mantengan una estructura acorde con las necesidades del mismo. Se cuenta con herramientas de control de los gastos, tales como el presupuesto anual, que se confecciona para el fondo, mismo que es aprobado por el comité de inversiones y es de conocimiento pleno de la Junta Directiva de la SAFI. El cumplimiento del presupuesto aprobado es monitoreado por la administración y el comité de inversiones.



- Riesgos por conflictos de interés entre Fondos administrados por Improsa SAFI

Los fondos administrados cuentan con registros completamente independientes según lo solicitado por la regulación, de igual forma la gestión de los mismos se maneja en forma completamente separada, de forma tal que no se presenten conflictos de interés en la administración de los mismos.

Es importante resaltar que Improsa S.A.F.I., cuenta con políticas de administración de conflictos de interés para el personal vinculado a la entidad, cumpliendo con las condiciones establecidas en el artículo 29 del Reglamento sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. El propósito de las anteriores políticas es normar diversas situaciones, mitigando los riesgos que puedan provocar conflictos de interés entre los recursos administrados en los fondos de inversión y las empresas del Grupo Financiero Improsa, sus funcionarios, miembros de las Juntas Directivas, accionistas, ejecutivos, miembros de Comités, funcionarios permanentes u ocasionales, consultores y empresa que con sus actuaciones y operaciones comprometan su imparcialidad e independencia y resulte en perjuicio del inversionista de los Fondos de Inversión administrados por Improsa S.A.F.I.

Además de los intereses de las personas vinculadas con la Sociedad, se incluirán los de cualquiera de las personas con las cuales éstas tienen relación de parentesco, tales como: sus cónyuges y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad.

Las políticas en cuestión, las cuales están contenidas en el Código de Buen Gobierno Corporativo y Código de Ética y Conducta, fueron aprobadas por la Junta Directiva de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y se encuentran a disposición de los inversionistas y demás interesados en la dirección electrónica [www.grupoimpresa.com](http://www.grupoimpresa.com) y en sus oficinas ubicadas en San José, Oficentro Multipark, Guachipelín de Escazú, contiguo a Construplaza.

- Riesgo de continuidad del negocio

A nivel del riesgo en mención, se cuenta con un plan organizacional, el cual establece una estrategia basada en un Modelo de Gestión de Continuidad de Negocio, congruente con el perfil de riesgo, el tamaño, la complejidad y el volumen de las operaciones de la entidad. Dicha estrategia está conformada por el desarrollo de Escenarios de Continuidad, los cuales son sometidos a la definición de estrategias alternativas de negocio, mitigación de riesgos, y mejora continua para los procesos críticos definidos por el negocio (Análisis de Impacto de Negocio).

A nivel de escenarios, el Plan de Continuidad de Negocio abarca los siguientes eventos y estrategias:

1. Interrupción por ausencia de personal clave: Definición de Equipos Alternos A y B por puesto, para ejecutar la activación de personal suplente en caso de ausencia por vacaciones, incapacidad, terminación laboral, etc.
2. Interrupción de servicios por no acceso a las instalaciones: Activación de Teletrabajo, asegurando las herramientas y recursos para garantizar la continuidad de las operaciones.
3. Interrupción o desmejora de servicios brindados por proveedores críticos: Monitoreo preventivo de la calidad de servicio de los proveedores críticos, definición de proveedores alternos.
4. Afectación a sistemas de información y recursos tecnológicos: Plan de Continuidad Tecnológico, el cual comprende actividades preventivas de respaldo periódico de datos y registros críticos, plan de recuperación de aplicaciones, etc.

La gestión de riesgos de continuidad incluirá en su programa de evolución y mejora continua, acciones preventivas de control y monitoreo de los escenarios descritos en conjunto con el equipo de la SAFI para determinar posibles



afectaciones a nivel operativo y de cara al inversionista, requerimientos de activación de las estrategias alternas, y optimización de las acciones definidas para mitigar el riesgo de continuidad de las operaciones.

- Riesgo reputacional o de imagen:

Dentro del esquema del Plan de Continuidad de Negocio, se considera la definición de estrategias para mitigar el impacto ante el escenario de rumores o afectación de imagen. Dichos protocolos, procesos y actividades de mitigación están plasmadas en el Plan de Comunicación de Continuidad de Negocio, el cual establece las líneas de acción, responsables, roles y actividades para atender el escenario en mención.

A nivel de administración de Riesgo de Reputación, se cuenta adicionalmente con una Política de Riesgo Reputacional y un Procedimiento de Gestión de Riesgo Reputacional formal para la gestión de dicho riesgo, la cual establece las metodologías de evaluación asociadas a la materialización de estos eventos. Esta metodología en sus fases de evolución permanente y mejora continua, considerará el factor de riesgo de Incertidumbre del inversionista por escasa comunicación, en la etapa de Desempeño Económico y sus derivadas.

Entre otros de los riesgos relacionados con la cartera financiera se encuentran:

- Riesgos de tasa de interés y de precio

El Fondo no tiene control sobre él, lo que se realiza es un monitoreo constante de las variaciones macroeconómicas que permitan fundamentar decisiones de inversión acordes con el entorno económico y la coyuntura que pudiera prevalecer en determinado momento

- Riesgos de liquidez

La Unidad e Riesgo conjunto con la Administración presenta de manera mensual al Comité de Riesgo el estado de las inversiones en títulos valores del fondo. Complementariamente la Administración informa al Comité de Riesgos acerca de las salidas relevantes de efectivo que debe realizar el fondo esto con el fin de mantener mayor control

- Riesgos cambiarios

Si bien este riesgo en particular es generado por las condiciones macroeconómicas del país y economía internacional, el Fondo como parte de las labores para mitigar dicho riesgo realiza un constante monitoreo de las variaciones del mercado que permitan fundamentar decisiones de inversión acordes con el entorno económico y la coyuntura que pudiera prevalecer en determinado momento.

- Riesgos legales

El fondo y la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión no están exentos de enfrentar procesos administrativos en su contra, en razón de la supervisión de que es objeto por la SUGEVAL, de la administración tributaria y municipal, o eventualmente de los inquilinos como resultado del proceso llevado contra ellos mismos. No obstante, se mantendrá siempre una gestión transparente y apegada a la regulación vigente con el fin de minimizar la ocurrencia de cualquier tipo de proceso legal.

- Riesgos por las condiciones del mercado inmobiliario

Improsa SAFI ni el Fondo de Inversión tienen control sobre este riesgo, sin embargo lo que se realiza es un monitoreo constante de las condiciones del mercado inmobiliario que permitan fundamentar decisiones de





inversión. La Sociedad Administradora cuenta con asesores externos de los cuales obtiene insumos sobre el comportamiento del mercado nacional que sirven de apoyo para el monitoreo y la toma de decisiones.

Es importante recalcar que el inversionista al invertir tiene que tener claro que este riesgo puede generar pérdidas temporales o incluso permanentes en el valor de sus participaciones, por lo que se les recomienda tener un conocimiento previo o asesoría en la industria inmobiliaria.

- Riesgo por variaciones en los impuestos

Para mitigar este Riesgo se cuenta con el apoyo de asesores tributarios y analistas macroeconómicos, los cuales le permitirán llevar a cabo una adecuada gestión de los riesgos que se puedan derivar por la variación en la estructura impositiva de bienes raíces y demás condiciones legales o macroeconómicas que afecten el flujo del fondo

- Riesgo por pérdida de valor de un bien inmueble

La pérdida de valor de un bien inmueble es una circunstancia natural de un mercado inmobiliario, por dicha razón una gestión proactiva debe vigilar el comportamiento de valoración de su cartera inmobiliaria para tomar decisiones oportunas e identificar las mejores oportunidades de inversión dado un entorno económico. En cuanto al riesgo por disminución o cambios en la valoración de las propiedades del fondo, se cuenta con profesionales con preparación y experiencia en el campo de la valoración de bienes inmuebles. Además, estas valoraciones son presentadas a la administración para su respectiva revisión; la cual evalúa los criterios técnicos que incidieron en la valoración de las propiedades que integran el fondo.

- Riesgo por Concentración Geográfica

El comité de inversiones se encargará de evaluar adecuadamente la adquisición de activos inmobiliarios considerando la concentración geográfica del fondo, alquiler promedio de la zona y posibilidades de colocación de espacios.

- Riesgo por Variación del Valor de la Participación

Se le da seguimiento a la evolución histórica en el precio de la participación del Fondo. A partir de lo anterior, es posible monitorear el rendimiento de cada fondo y ofrecerle al inversionista, mediante la elaboración de reportes especializados, dicha evolución con el fin de identificar el comportamiento en el rendimiento promedio de cada fondo en particular.

- Riesgo de afectación en el valor de las participaciones por la aplicación incorrecta de las normas contables

A nivel de la sociedad de fondos de inversión y el GFI, se cuenta con profesionales en la gestión de carteras y departamentos especializados tanto en inversiones como en materia contable, de manera que se mantenga una vigilancia, control y valoración adecuada de los activos financieros que componen las carteras de los fondos.

- Riesgo de valoración de activos con base en costo amortizado

Se evitará, al máximo posible, la venta anticipada de activos que sean valorados según el criterio de costo amortizado, con el fin de evitar diferencias en valoración.

- Riesgo de valoración de activos con base en Valor Razonable con Cambios en Resultados

Se evaluarán constantemente las variaciones en las condiciones económicas (tasas, precios, inflación y otros) con el objetivo de realizar ajustes en la composición de la cartera, de manera que se disminuya el impacto de este riesgo.



- Riesgo por una incorrecta estimación del valor de deterioro:

Se mantendrá una constante vigilancia y revisión de los datos y parámetros incorporados en el modelo de cálculo de las pérdidas crediticias esperadas, con el fin de que los mismos cumplan en todo momento con los objetivos de la metodología desarrollada para estos efectos.

Para atenuar estos Riesgos relacionados con la Cartera Financiera Improsa SAFI los administrará según se describe a continuación:

Para la administración de los Riesgos como, Riesgo por desinscripción del fondo de inversión, Riesgos de liquidación de las participaciones en moneda nacional derivado de la aplicación de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Riesgo de un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación, Riesgo de cambios adversos en la legislación vigente en la materia. La Sociedad se apega al cumplimiento de la regulación vigente y cuenta con mecanismos de control así como con el apoyo de Comité de Riesgos y demás unidades como lo son la Auditoría Interna, Auditoría Externa y con Asesores Legales de alto nivel que cuentan con la experiencia necesaria para realizar los procesos con la debida diligencia sobre temas como las características y condiciones de las propiedades que el Fondo pretende adquirir, todo con el fin de reducir el riesgo de que estos presenten contingencias o problemas de inscripción en el Registro Público, así mismo harán el proceso correspondiente cuando exista el riesgo que el proceso de traspaso pueda ser objetado por terceros que reclamen derechos sobre el mismo o bien que dichas fincas contengan gravámenes que impidan la materialización del traspaso en forma definitiva o que lo retrasen significativamente

En cuanto al Riesgo de Custodia Improsa SAFI S.A. ha contratado los servicios de custodia del Banco Improsa, entidad debidamente autorizada para prestar dichos servicios .

Cartera de Valores:

Entre los riesgos relacionados con la cartera de valores se encuentran: Riesgos de las operaciones de reporto, Riesgo sistémico.

Improsa SAFI y su Comité de Inversión invertirán en valores de Sector Público Costarricense y en emisores de sector privado inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en SUGEVAL, con calificación mínima de grado de inversión por parte de las calificadoras de riesgo autorizadas.

En lo que se refiere al riesgos por iliquidez de las participaciones, la Administración de Improsa SAFI realizará un análisis del mercado bursátil, así mismo identificará las variables macroeconómicas que puedan incidir sobre la industria inmobiliaria y todas aquellas variables que considere que puedan impactar negativamente la negociación de participaciones en el mercado.

Como parte de la administración del Riesgo por operaciones de reporto, en el prospecto se establece los límites máximos en los cuales se puede apalancar el Fondo, los cuales se encuentran en cumplimiento de la normativa vigente. Asimismo, se administrará mediante la observancia de las garantías de cumplimiento y de margen establecidas reglamentariamente por la Bolsa Nacional de Valores. Adicionalmente, la entidad vigila los subyacentes de las operaciones de reporto tripartito con las que realiza este tipo de operaciones.

- Riesgos de crédito o no pago

La administración de Improsa SAFI procura realizar las inversiones mediante una cuidadosa selección y seguimiento a los activos en los que invierte el fondo, analizando la situación y las expectativas políticas y macroeconómicas del país, así como su plazo, nivel de tasas, grado de liquidez. Además procurando invertir en instrumentos con una calificación de riesgo según lo indicado en este prospecto y dándole un continuo seguimiento al comportamiento de dicha calificación y los criterios externados por las empresas calificadoras.



- Riesgo Por No Colocación de las Participaciones

La Administración de Improsa SAFI realizará un análisis del mercado bursátil e inmobiliario, así mismo identificará las variables macroeconómicas que puedan incidir sobre la industria inmobiliaria y todas aquellas variables que considere que puedan impactar negativamente la colocación de participaciones en el mercado, buscando realizar las colocaciones en un plazo inferior al estipulado en este prospecto para la colocación del total de capital autorizado.

#### Otros

Existen otros riesgos como el Operativo y tecnológico en el cual Improsa SAFI se esfuerza en mitigar por medio de la creación de respaldo en las bases de datos y tratando de mantener una buena plataforma tecnológica para tales efectos, Improsa SAFI cuenta con un sitio alerno por si en algún momento la operativa de los Fondos administrados se ve afectada por algún problema, así mismo cuenta con el personal capacitado para desempeñar las labores diarias de la Sociedad. Contamos con un departamento de Cumplimiento en el cual anualmente se están realizando test y capacitaciones sobre posibles fraudes y legitimación de capitales.

Además para mitigar el **Riesgo por posibles modificaciones en el régimen de zona franca**, la administración del fondo, el comité de inversiones y los asesores tributarios permitirán llevar a cabo una adecuada gestión de los riesgos que se puedan derivar por una variación en el régimen de zonas francas. En caso de presentarse lo anterior, se procederá a evaluar el impacto que pueda tener sobre los flujos del fondo, con el fin de diseñar estrategias que permitan contrarrestar o minimizar sus efectos sobre el fondo.

## 4. De los Títulos de participación del fondo:

<b>4.1 Valores de Participación</b>	
<b>Características</b>	Las participaciones de los inversionistas en cualquier fondo estarán representadas por los certificados de participación, denominadas también participaciones; cada uno tendrá igual valor y condiciones o características idénticas para sus inversionistas.
<b>Forma de representación</b>	Anotación en cuenta
<b>Valor nominal de la participación</b>	US\$ 5.000,00 (cinco mil dólares).
<b>Cálculo del valor de la participación</b>	<p>El valor o precio de la participación se obtiene al dividir el valor del activo neto del fondo, calculado al final del cierre de cada día, entre el número de participaciones en circulación.</p> <p>En el caso de fondos de inversión cerrados, el valor de participación que se obtenga es de referencia.</p> <p>“En los casos en que proceda el reembolso directo de las participaciones por parte de un fondo de inversión cerrado por la aplicación del derecho de receso, según lo dispuesto por la Ley Reguladora del Mercado de Valores y el Reglamento General sobre Sociedades administradoras y Fondos de Inversión, las participaciones se reembolsan al valor que se obtenga del precio promedio de mercado del último mes calculado a partir del día previo a la fecha de convocatoria de la asamblea; para lo cual se utiliza como</p>



	<p>fuentes de información, la suministrada por el proveedor de precios seleccionado por la sociedad administradora de fondos de inversión.”</p> <p>“En el caso de colocaciones en tramos, las colocaciones posteriores a la inicial que se realicen a un precio inferior al precio de mercado que se observe al día anterior a la fecha de colocación, requerirán de autorización previa de la asamblea de inversionistas.”</p>
<p><b>Metodología para la valoración de los activos financieros del fondo de inversión</b></p>	<p>La metodología para la determinación del valor de la cartera de valores es la de precios de mercado, y será realizada en forma diaria. Esta metodología puede ser consultada en las páginas de SUGEVAL (<a href="http://www.sugeval.fi.cr">http://www.sugeval.fi.cr</a>), Banco Improsa (<a href="http://www.grupoimprosa.com/">http://www.grupoimprosa.com/</a>), Valmer Costa Rica (<a href="http://valmercostarica.com">http://valmercostarica.com</a>)</p> <p>Este tipo de metodología tiene como característica que refleja continuamente los ajustes de precio que se originan en el mercado como efecto de la oferta y la demanda de los valores o de la situación empresarial del emisor. En consecuencia, podrían presentarse variaciones en la asignación de rendimientos que se reflejarían en pérdidas o ganancias en el valor de la participación, producto del cambio en el precio al que se valoran los activos financieros.</p> <p>De conformidad con la reglamentación indicada, la valoración a precios de mercado será obligatoria para los valores accionarios y para los valores de deuda en general. Con el propósito de cumplir con la normativa emitida por los órganos reguladores correspondientes, Improsa SAFI, S.A. seleccionó como metodología de valoración de la cartera de valores el vector de precios publicado por VALMER Costa Rica, entidad que provee al mercado bursátil en forma diaria el valor real o teórico de mercado de una gran cantidad de títulos o valores, aplicando la metodología de valoración establecida en el “Metodología para la Valoración de Instrumentos del Vector de Precios” que se encuentra registrada en la SUGEVAL.</p> <p>Para los activos valorados a Costo Amortizado: no requerirán una valoración a mercado, ya que el objetivo de estos activos es ser mantenidos hasta su vencimiento para obtener los flujos de efectivo contractuales, sin embargo, se realizará el cálculo diario de la estimación de pérdidas crediticias esperadas debido a su incidencia en el valor de la participación. El valor de mercado de estos activos será reflejado en las notas de los estados financieros intermedios y auditados del fondo de inversión.</p> <p>En el caso de los contratos de repollo de igual manera, se determinará su valor bajo el concepto de costo amortizado.</p>



<b>Periodicidad de la valoración de los activos financieros del fondo</b>	Diaria

<b>Metodología para la valoración de los inmuebles del fondo de inversión</b>	<p>La valoración de los inmuebles del fondo de inversión, se rigen por lo señalado en el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión de Costa Rica, en los artículos 87 y 88, que señalan lo siguiente:</p> <p><b>Artículo 87. Valoración de inmuebles:</b> Debe existir una valoración de cada inmueble, que refleje, entre otras cosas, los ingresos por alquileres de los arrendamientos y otros supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio de la propiedad en condiciones de mercado.</p> <p>Esta valoración debe ser preparada por un experto independiente de la sociedad administradora. Los enfoques y métodos de valuación que se utilicen deben satisfacer la definición de valor razonable de las NIIF. El Superintendente puede establecer mediante acuerdo disposiciones adicionales sobre el contenido y requerimientos mínimos a desarrollar en los informes de las valoraciones, a partir de estándares de valoración de aceptación internacional.</p> <p>El registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con el modelo del valor razonable para propiedades de inversión establecido en las NIIF. Adicionalmente, se debe constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo, que corresponda al monto de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable, netas de impuestos. Esta reserva no puede ser sujeta a distribución entre los inversionistas, solo hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble.</p> <p>La valoración no puede tener una antigüedad superior a seis meses, respecto a la fecha de adquisición del activo o de la actualización de la información financiera del fondo. Los inversionistas tendrán acceso a las valoraciones de los inmuebles. El resultado de las valoraciones debe ser remitida a la Superintendencia General de Valores por los medios y plazos que esta señale mediante acuerdo.</p>
---	--



**Artículo 88. Plazo para la valoración de inmuebles:** Los bienes inmuebles deben valorarse al menos una vez al año, para lo cual se debe considerar la fecha de compra de cada inmueble. La existencia de una opción de compra en los contratos de arrendamiento no exime la realización de estas valoraciones.

En cuanto a las Normas Internacionales de Información Financiera en la NIIF 13 Medición del Valor Razonable, se entiende este término como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición.

Adicionalmente, las Disposiciones operativas de las sociedades administradoras de fondos de inversión SGV-A-170, establecen lo siguiente:

**INSTRUCCIONES PARA LA VALORACIÓN DE INMUEBLES.**

**Artículo 36. Normas por aplicar en la valoración:** El propósito de la valoración es determinar un valor razonable del inmueble, que pueda ser utilizado para el registro del valor del inmueble en los estados financieros de los fondos de inversión, de conformidad con el modelo del valor razonable para propiedades de inversión establecido en las NIIF.

El alcance de la valoración y la emisión del informe deben ejecutarse en cumplimiento con los Estándares Internacionales de Valuación vigentes (IVS por su sigla en inglés) emitidos por el Consejo de Normas Internacionales de Valuación (IVSC por su sigla en inglés); esto incluye el Marco IVS, las Normas generales IVS y el Estándar de Activos IVS 400 Intereses Inmobiliarios.

**Artículo 37. Informe de Valoración:** El informe de valoración es un documento de carácter público y de acceso a los Inversionistas para que estos puedan incorporar esta información en su proceso de toma de decisiones de inversión; por lo tanto, deberá comunicar la información suficiente para la comprensión del alcance de la asignación, del trabajo realizado y de las conclusiones alcanzadas.

Este informe deberá considerar al menos:

- a) La declaración referente al cumplimiento de las normas y estándares IVS.
- b) Adicional a los aspectos requeridos según el estándar IVS, deben adjuntarse los cálculos realizados para determinar el valor del inmueble, así como la



	<p>justificación de base de valor utilizada, el enfoque(s) adoptado, el método(s) aplicado, las suposiciones realizadas, las conclusiones y cualquier aspecto significativo que el valorador considere importante revelar.</p> <p>c) Posterior a la primera valoración con estas normas, en caso de que un inmueble presente un cambio de base(s) de valor, enfoque(s), o método; el valorador deberá incluir los motivos que justifican este cambio.</p> <p><b>Artículo 38. Revelaciones del profesional contratado:</b> El profesional o la firma de profesionales deberán revelar como parte del informe que presenta sobre el inmueble, una sección en donde se refiera a los siguientes aspectos:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>a) La competencia, habilidades técnicas y experiencia que posee en valoración de inmuebles.</li><li>b) Si cuenta con la independencia necesaria en relación con la sociedad administradora, su grupo financiero y la persona que ofrece vender o comprar el inmueble a valorar.</li><li>c) Si considera satisfactoria la confiabilidad de la información existente, los insumos y supuestos utilizados; de forma que promueva la transparencia y minimice cualquier factor subjetivo en el proceso.</li><li>d) Si utilizó en forma adicional un(os) especialista en ciertos aspectos de la asignación.</li></ul> <p>Si cumple con los principios éticos rectores de su profesión y del colegio profesional respectivo. El valor razonable del inmueble será determinado por el perito a cargo del avalúo comercial, tomando en consideración lo señalado en la NIIF 13 y estándares internacionales de valuación, como lo señala la normativa y acuerdos vigentes de la SUGEVAL.</p> <p>El informe estará disponible en las oficinas de Improsa SAFI, S.A., así como, en la SUGEVAL.</p>
<p><b>Periodicidad de la valoración de los activos no financieros del fondo</b></p>	<p>Los bienes inmuebles deberán valorarse al menos una vez al año, y en todo caso, al momento de su adquisición.</p>

<p><b>Mercados o bolsas en los cuales se puede negociar la participación</b></p>	<p>Bolsa Nacional de Valores</p>
--	----------------------------------



## 4.2 Asamblea de Inversionistas

<b>Reglas para la convocatoria</b>	<p>Improsa SAFI procederá a convocar una vez al año a más tardar tres meses después del cierre fiscal la asamblea ordinaria de inversionistas de Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro, con el fin de conocer los asuntos dispuestos en el artículo número ciento cincuenta y cinco del Código de Comercio, relativo a la asamblea ordinaria de accionistas.</p> <p>Improsa SAFI procederá a convocar cuando lo estime conveniente la asamblea extraordinaria de inversionistas de Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro, con el fin de conocer los asuntos de carácter extraordinario, todo de conformidad con lo dispuesto por el artículo 76 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y el artículo número ciento cincuenta y seis del Código de Comercio.</p> <p>En esas asambleas se conocerán los puntos que enuncie la agenda y orden del día indicados en el aviso de convocatoria. Las convocatorias para asamblea se publicarán en el Diario Oficial la Gaceta y en un diario de circulación nacional, quince días hábiles antes de que se realice la Asamblea, no contándose dentro de tal plazo, ni el día de la publicación de la convocatoria, ni el día de celebración de la asamblea, las cuales se llevarán a cabo en el domicilio de la Sociedad Administradora o en cualquier otro lugar del país. 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. Podrá prescindirse del trámite de convocatoria previa, cuando estando reunida la totalidad de los inversionistas así lo acuerden, haciéndose constar tal circunstancia en el acta correspondiente, la cual en tal caso deberá ser firmada por todos los inversionistas. La Asamblea podrá convocarse a sí misma a una próxima fecha con el propósito de conocer los asuntos que determine el acuerdo de convocatoria, mediante publicación de un aviso en uno de los periódicos de circulación en el país y al menos con tres días naturales de antelación, prescindiendo de cualquier otro trámite. La primera y segunda convocatoria puede hacerse simultáneamente por oportunidades que estarán separadas por lo menos por el plazo de una hora. El Presidente y el Secretario de la Asamblea serán designados por la Asamblea de Inversionistas. Estos funcionarios firmarán el acta de la Asamblea. Las Asambleas de Inversionistas se regirán por lo establecido en el 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 en las Sociedades Anónimas.</p>
<b>Cantidad de inversionistas necesaria para el quórum</b>	<p>La Asamblea se considerará legalmente reunida en primera convocatoria si al menos están representadas las tres cuartas partes de los títulos de participación en circulación del Fondo de Inversión. De no existir quórum, la Asamblea se reunirá en segunda convocatoria una hora después y se constituirá válidamente con cualquiera que sea el número de participaciones representadas.</p>





<b>Mayoría requerida para la aprobación de acuerdos en la asamblea</b>	Las resoluciones serán válidas cuando se tomen por más de la mitad de los votos presentes.
<b>Modalidad de Asambleas de Inversionistas</b>	<p>Las Asambleas de Inversionistas se podrán realizar en forma presencial, virtual o mixta (es decir, parcialmente presencial y parcialmente virtual), según sea convocado en cada oportunidad por Improsa SAFI. En lo que respecta a la celebración de Asambleas de Inversionistas en forma virtual, estas deberán llevarse a cabo mediante videoconferencia, utilizando medio tecnológicos que permitan la identificación y comprobación de la titularidad de los participantes y se garanticen los principios de simultaneidad, interactividad e integralidad de la comunicación entre ellos durante la respectiva Asamblea. El medio tecnológico utilizado y la forma de acceso deberán hacerse constar claramente en la convocatoria. En las Asambleas mixtas se garantizarán los mismos derechos y principios entre todos los participantes independiente de la forma en la que concurran (presencial o virtual) a la Asamblea.</p> <p>Las Asambleas de Inversionistas 100% virtuales se convocarán y celebrarán de dicha manera, solo en casos de existencia de restricciones que no permitan la concurrencia simultánea de persona en un recinto físico, tales como, sin que pueda limitarse a ello, restricciones sanitarias o de movilidad, desastres naturales, conmoción civil, huelgas u otro evento que afecten sensiblemente el desplazamiento de los participantes, lo cual deberá estar debidamente justificado por Improsa SAFI mediante un comunicado de Hecho Relevante.</p>

## 5. Reglas para suscripciones y reembolsos de participaciones

### 5.1 Suscripciones y reembolsos de participaciones

<b>Casos de excepción en los cuales el fondo puede reembolsar directamente las participaciones</b>	<p>De acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos , las participaciones de los fondos cerrados podrán ser redimidas por la sociedad administradora antes de la liquidación del fondo, si se presenta alguna de las siguientes condiciones:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>Liquidación anticipada del fondo.</li><li>Cuando tengan lugar cambios en el régimen de inversión del fondo, para aquellos inversionistas que deseen acogerse al derecho de receso.</li></ol>
--	---



	<ul style="list-style-type: none"><li>c. Cambios en el nivel en endeudamiento autorizado para el fondo, el aumento en las comisiones de administración, entrada o salida máximas establecidas en el prospecto, la disminución de la periodicidad de distribución de los rendimientos hacia los inversionistas y el aumento en el monto autorizado de fondos cerrados.</li><li>d. Conversión del fondo cerrado a uno abierto.</li><li>e. En casos de iliquidez del mercado, para lo cual se requerirá autorización de la Superintendencia General de Valores.</li><li>f. Cambio de control o sustitución de la Sociedad Administradora.</li><li>g. Fusión de la sociedad administradora.</li><li>h. Cambio en la entidad de Custodia.</li><li>i. La fusión de fondos de inversión.</li><li>j. Desinscripción del fondo de inversión</li></ul> <p>En todos los casos, el reembolso se sujetará a las mismas reglas de pago y plazo establecidas para la redención de las participaciones de los fondos abiertos.</p>
<b>Mecanismo de colocación de las participaciones</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>a) Las participaciones de este fondo de inversión podrán ser colocadas mediante el uso del método de subasta, colocación directa y contratos de colocación. Únicamente puede ser utilizado un mecanismo para la colocación de un mismo tracto.</li><li>b) En las colocaciones fuera de bolsa, excepto en contratos de colocación 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.</li><li>c) Para las colocaciones fuera de bolsa, la sociedad administradora definirá el mecanismo a utilizar y las reglas que aplicará al mecanismo seleccionado.</li><li>d) Las colocaciones por bolsa se sujetarán a los mecanismos y disposiciones que la bolsa de valores respectiva disponga por vía reglamentaria, en concordancia con el principio de trato igualitario señalado en el numeral b. anterior.</li><li>e) La convocatoria de la colocación (fuera o dentro de bolsa) y sus condiciones, se informarán mediante un Comunicado de Hecho Relevante, 2 días hábiles antes de la colocación que realice el fondo de inversión.</li><li>f) 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.</li></ul>



<b>5.2 Distribución de beneficios periódicos</b>	
<b>Periodicidad de distribución</b>	Mensual
<b>Fecha de corte para determinar inversionistas con derecho a recibir los beneficios</b>	La fecha de corte para determinar los inversionistas que tienen derecho al rendimiento será la correspondiente al último día natural de cada mes
<b>Fecha de pago de los beneficios</b>	Las ganancias líquidas serán distribuidas hasta por un 100 por ciento en forma mensual el día 5 del mes siguiente después de la fecha de corte y, en caso de no ser hábil, el día hábil anterior.
<b>Determinación del beneficio a distribuir</b>	<p>Se distribuirá la totalidad del rendimiento neto generado por el Fondo y se calculará al último día de cada mes. <sup>2</sup></p> <p>La reserva originada por las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable de los inmuebles, no será sujeta a distribución entre los inversionistas, solo hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble.</p> <p>Devolución del capital pagado en exceso:</p> <p>En el proceso de colocación de títulos de participación en mercado primario, de conformidad con los mecanismos descritos en el presente prospecto, los inversionistas cancelan un precio que es el valor del activo neto por participación. Dado que dicho valor permite el reconocimiento monetario por parte del inversionista, entre otros aspectos, de los rendimientos generados por el Fondo y el valor en libros actualizado de sus activos inmobiliarios a la fecha en que el inversionista procede a realizar la suscripción de nuevas participaciones, los inversionistas cancelan además del valor facial del título de participación una suma adicional de dinero por dicho concepto que se denomina capital pagado en exceso. Por consiguiente, las sumas recaudadas por este motivo durante el ejercicio fiscal integran también el patrimonio neto de los inversionistas, y forman parte de las sumas distribuibles entre los inversionistas que integran el Fondo en la fecha de cierre del ejercicio fiscal en la proporción que a cada uno corresponda, según consten en los estados financieros auditados.</p> <p>Se devolverá del capital pagado en exceso acumulado y devengado por el Fondo durante el período fiscal, dicha partida será cancelada mediante un único pago a los inversionistas que consten en el Libro de inversionistas del Fondo en la fecha de cierre del ejercicio fiscal en que corresponda el pago y de acuerdo a la proporción que a cada uno corresponda. Para proceder con el pago se requiere que los estados</p>

<sup>2</sup> El rendimiento neto total corresponde a la totalidad de los rendimientos generados por la cartera del Fondo menos los gastos en que el mismo incurrió durante el período de cálculo.



	financieros auditados hayan sido aprobados debidamente por la asamblea de inversionistas del Fondo.
--	---

## 6. Comisiones y costos

<b>6.1 Comisión de administración y costos que asume el fondo</b>	
<b>Comisión de administración máxima</b>	Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión cobrará una comisión de administración máxima del 3.00 por ciento anual sobre el valor de los activos netos que constituyan el Fondo, la cual será cancelada mensualmente. La comisión puede variar por debajo de este máximo una vez al mes, lo cual se comunica mediante hecho relevante.
<b>Costos que asume el fondo de inversión</b>	<p>Dentro de los gastos corrientes en los que el Fondo de Inversión puede incurrir dada su especialización inmobiliaria, destacan:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Honorarios de auditores externos del Fondo.</li> <li>2. Honorarios de empresa contratada para otorgar la calificación de riesgo del Fondo.</li> <li>3. Impuestos territoriales y municipales de los inmuebles del Fondo, así como servicios públicos, de recolección de basura y alumbrado público.</li> <li>4. Seguros de cobertura general (incendio, rayo, terremoto, inundación y otros que requieran los inmuebles del Fondo), rentas caídas en caso de siniestros cubiertos por los seguros de cobertura general, así como de responsabilidad civil.</li> <li>5. Gestión de Mantenimiento físico preventivo y correctivo de los inmuebles, así como remodelación y reparaciones de los locales para su arrendamiento a nuevos inquilinos.</li> <li>6. Peritazgo y valoraciones a las propiedades.</li> <li>7. Servicios de Custodio de los activos financieros del Fondo así como de los títulos de participación en circulación.</li> <li>8. Gastos financieros fruto del apalancamiento autorizado de conformidad con la regulación vigente en la materia y los acuerdos adoptados por la Asamblea de Inversionistas del Fondo que se detallan en el capítulo once del presente prospecto.</li> <li>9. Honorarios a asesores legales, inmobiliarios y financieros.</li> <li>10. Publicidad del Fondo de Inversión.</li> <li>11. Imagen, promoción, mercadeo y relaciones públicas.</li> <li>12. Comisiones de colocación de títulos de participación pagadas a Puestos de Bolsa a cargo de su comercialización.</li> <li>13. El importe del personal contratado para prestar los servicios de administración de la propiedad o bien inmueble desarrollado terminado, el cual será asumido por la Sociedad Administradora y luego trasladado al Fondo, según las horas hombre de su personal que haya asignado en función de los planes y programas de mantenimiento ejecutados.</li> <li>14. Impuesto sobre ventas en los casos en que la legislación vigente lo demande.</li> <li>15. Gastos de organización de asamblea anual y de asambleas extraordinarias de inversionistas.</li> </ol> <p>Improsa SAFI cuenta con los sistemas de información y procedimientos y estructura administrativa suficiente para ejercer un adecuado control de la asignación del gasto de</p>



	<p>mantenimiento de los bienes inmuebles según el fondo de inversión al que dichos bienes inmuebles pertenezcan. Improsa SAFI seguirá como corresponde una estricta política de asignación del gasto de mantenimiento según los planes, programas y presupuestos de mantenimiento que emprenda en cada uno de los bienes inmuebles que integren las distintas carteras que administre.</p> <p>Otros gastos extraordinarios a cargo del Fondo</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1. Comisiones a corredores de bienes raíces.</li><li>2. Gastos de traspaso a cargo del Fondo en transacciones de compra y venta de inmuebles.</li><li>3. Costos de litigios y gastos legales por defensa del Fondo.</li><li>4. Gastos de mantenimiento de inmuebles o locales desocupados.</li></ol> <p>Los costos reales incurridos en cada trimestre se pueden consultar en los informes trimestrales del fondo.</p>
--	---

## 7. Información a los inversionistas

<b>7.1 Información periódica que los inversionistas pueden consultar</b>		
<b>TIPO DE INFORMACIÓN</b>	<b>PERIODICIDAD</b>	<b>LUGARES PARA CONSULTA O MEDIOS PARA DIFUSIÓN</b>
Estados de Cuenta	Mensual	Enviados en forma mensual al inversionista ya sea vía correo electrónico, a los custodios o envío físico.
Informes Trimestrales	Trimestral	<a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a> / <a href="http://www.grupoimprosa.com">www.grupoimprosa.com</a>
Hechos Relevantes	Inmediatamente después de su conocimiento	<a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a> / <a href="http://www.grupoimprosa.com">www.grupoimprosa.com</a>
Calificación de Riesgo	Semestral	<a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a> / <a href="http://www.grupoimprosa.com">www.grupoimprosa.com</a>
Estados financieros mensuales no auditados de la SAFI y sus fondos	Mensual	<a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a> /
Estados financieros intermedios no auditados de la SAFI y sus fondos	Trimestral	<a href="http://www.grupoimprosa.com">www.grupoimprosa.com</a>
Estados Financieros auditados de la SAFI y sus fondos	Anual	<a href="http://www.sugeval.fi.cr">www.sugeval.fi.cr</a> / <a href="http://www.grupoimprosa.com">www.grupoimprosa.com</a>



Reporte de la composición de la cartera de los fondos	Quincenal	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.sugeval.fi.cr / www.grupoimprosa.com
Valoraciones de inmuebles	Anual	Oficinas de Improsa SAFI

## 7.2 Régimen fiscal que le aplica al fondo

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

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

## 8. Información sobre la Sociedad Administradora y su Grupo Financiero

### 8.1 Información sobre la Sociedad Administradora

<b>Direcciones</b>	Domicilio: San José, Oficentro Multipark ubicado en Guachipelín de Escazú, contiguo a Construplaza. Teléfono: 2284-4000, Apartado postal No 588-2120 San Francisco, Goicochea Correo electrónico: safi@grupoimprosa.com Página Web: www.grupoimprosa.com
<b>Grupo financiero al que pertenece</b>	Grupo Financiero Improsa S.A.
<b>Principales accionistas</b>	El Grupo Financiero Improsa, S.A. es el único socio de Improsa S.A.F.I., S.A. al poseer el 100% del capital social, esta composición accionaria de la sociedad administradora fue autorizada, por parte de la Superintendencia General de Valores, mediante resolución SGV-R-305 con fecha del 28 de Junio del 2001.



<b>Representante legal</b>	<p>Ejercen la representación judicial y extrajudicial de Improsa SAFI y son apoderados generalísimos sin límite de suma pudiendo actuar en forma conjunta o individual:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Marianela Ortuño Pinto, Presidente del Grupo Financiero Improsa</li> <li>• Félix Ángel Alpizar Lobo, Vicepresidente</li> <li>• Jaime Ubilla Carro, Gerente General.</li> </ul>	
<b>Estructura organizacional</b>		
<b>Gerente General</b>	Jaime Ubilla Carro	
	<b>Nombre de cada miembro</b>	<b>Cargo</b>
<b>Junta directiva</b>	Marianela Ortuño Pinto	Presidente
	Félix Ángel Alpizar Lobo	Vicepresidente
	Víctor Watkins Parra	Secretario
	Arnoldo Camacho Castro	Tesorero
	Federico Escobar Pardo	Vocal I
	Vacante	Vocal II
	Robert Woodbridge Alvarado	Fiscal
	<b>Nombre de cada miembro</b>	<b>Cargo</b>
<b>Comité de inversión</b>	Marianela Ortuño Pinto (Experiencia en el campo de las inversiones y en temas financieros bancarios)	Presidente del Grupo Financiero Improsa
	Federico Escobar Pardo (Amplia experiencia en el sector inmobiliario, bienes raíces y construcción).	Gerencia General de Hogares de Costa Rica y miembro de la Junta Directiva del Grupo Financiero Improsa.
	Jaime Molina Ulloa (Posee una amplia experiencia en el mercado de bienes raíces y de la construcción).	Presidente honorario de la Cámara de la Construcción y es Expresidente de la Unión de Cámaras de la Empresa Privada (miembro independiente)
	Marco De La Espriella Peters (Amplia experiencia en asesorías y consultorías en diferentes sectores de la industria).	Consultor y asesor financiero en diferentes sectores de la industria. (Miembro Independiente).



	Tomás Pinto Urbina (Amplia experiencia en la industria inmobiliaria)	Socio Fundador y Director General de Alpha Inmobiliaria (Miembro independiente).
<b>8.2 Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo</b>		
<b>Auditor Externo</b>	<p><u>Improsa SAFI:</u> <u>Deloitte&amp;Tourche.</u> Centro Corporativo El Cafetal La Ribera de Belén, Heredia, Apartado Postal 3667-1000 San José, Costa Rica. Tel:(506)2246-5000, Fax:(506)2246-5100 www.deloitte.com</p> <p><u>Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro:</u> Despacho Crowe Horwath CR, S.A. CPA a cargo: Lic. Juan Carlos Lara P. # 239 calle 11 San José Costa Rica. Apartado Postal 7107-1000 San José – Costa Rica. Teléfono (506) 2221-4657. Fax: (506) 2233-8072. www.crowe.cr</p>	
<b>Asesores legales, analistas internacionales y otros profesionales</b>	<p><u>Asesores Legales</u></p> <p>Bufete Castro Garnier &amp; Asociados. Abogado a cargo: Lic. Álvaro Emilio Castro. De la Estación de Bomberos 50 metros norte, Edificio Torre Cordillera 4to piso, Pavas, San José. Apartado Postal 775-1000. Teléfono (506) 2231-4141. Fax (506) 2231-1131.</p> <p>Bufete Zurcher Odio &amp; Raven. Abogado a cargo: Lic. Jonathan Picado. Dirección: Plaza Roble, Edificio Los Balcones, San José. Teléfono (506) 2201-3800 Fax: (506) 2201-7150. www.zurcherodioraven.com</p> <p>Bufete Vector Legal Abogado a cargo: Lic. Roberto León Gómez. Dirección Corporativo El Cedral, Torre 4, Piso 3. Autopista Próspero Fernández, 500 mts Este del Peaje Escazú. Teléfono (506) 4035-5600 Fax: (506) 4035-5645.</p>	
<b>8.3 Administración de conflicto de intereses</b>		
<b>Políticas sobre conflicto de intereses e incompatibilidades</b>	La Sociedad Administradora cuenta con políticas para el manejo del conflicto de interés, publicadas en el documento denominado Código de Ética y Conducta del Grupo Financiero Improsa y Fondos de Inversión administrados por Improsa SAFI, aprobadas por la Junta Directiva. En dicho documento se detallan los lineamientos y procedimientos para la adecuada gestión de conflictos de interés y puede ser consultado a través del sitio web: <a href="http://www.grupoimprosa.com">www.grupoimprosa.com</a> (carpeta de Gobierno Corporativo).	