GRUPO FINANCIERO IMPROSA
Improsa SAFI | Sociedad Aministradora de Fondos de Inversión

PROSPECTO
IMPROSA FONDO DE INVERSIÓN 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: julio 2026

"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.

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

Se advierte que este fondo ha definido su estrategia de inversión en cartera prevaleciente con una mínima diversificación o concentrado, ya que **este fondo podrá recibir hasta un 95% del total de sus ingresos mensuales provenientes de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes a un mismo grupo financiero o económico lo que implica un riesgo por concentración de ingresos.**

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
1.2.1Tipo de Fondo 6
1.2.2 Gestor del Portafolio, Custodia y Calificación de riesgo 6
1.2.3 Monto autorizado 7
2. POLÍTICA DE INVERSIÓN 7
2.1 Política de Inversión de activos financieros 7
2.2 Política de Inversión de activos inmobiliarios 13
2.3 Disposiciones Operativas 16
3. RIESGOS DEL FONDO 21
3.1 Tipos de riesgo 22
3.2 Administración de los riesgos 44
4. DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO: 56
4.1 Valores de Participación 56
4.2 Asamblea de Inversionistas 61
5. REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS DE PARTICIPACIONES 62
5.1 Suscripciones y reembolsos de participaciones 62
5.2 Distribución de beneficios periódicos 65
6. COMISIONES Y COSTOS 66
6.1 Comisión de administración y costos que asume el fondo 66
7. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS 67
7.1 Información periódica que los inversionistas pueden consultar 67
7.2 Régimen fiscal que le aplica al fondo 68
7.3 Régimen aplicable a inversiones en valores del exterior 68
8. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA Y SU GRUPO FINANCIERO 69
8.1 Información sobre la Sociedad Administradora 69
8.2 Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo 70
8.3 Administración de conflicto de intereses 71

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, es decir asumir riesgos por su participación indirecta en el mercado inmobiliario, que busquen con ello obtener una plusvalía por la revalorización de los inmuebles, que puede ser positiva, nula o negativa.

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 descritos más adelante, tales como sin destrucción de inmuebles, desocupación de estos, incumplimiento por parte de los arrendatarios y procesos legales de desahucio. El inversionista deberá ser capaz de comprender cómo la gestión colectiva de la inversión financiera es aplicada en este caso a la inversión inmobiliaria, y comprenden los efectos económicos que, sobre los rendimientos distribuidos, tiene períodos de tiempo de desocupación de los inmuebles que pertenecen a la cartera del Fondo.

Los inversionistas deben conocer que su inversión en este Fondo es sensitiva a factores tales como, sin limitarse a: 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 está dirigido a inversionistas que no requieran liquidez.

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, siendo conscientes de que el mercado de participaciones de Fondos cerrados en el país todavía no es lo suficientemente líquido.

El fondo se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, pues la cartera activa del Fondo estará conformada principalmente por inmuebles y cualquier plusvalía latente por revalorización sólo será observada en el largo plazo. Conscientes de que su inversión podría soportar pérdidas, temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones.

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

Modelo de Negocio del Fondo de Inversión	
Descripción del modelo de negocio del fondo de inversión	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, gestionar su capital de trabajo, para lo cual procederá a comprar y vender activos financieros, con el fin de administrar los flujos de efectivo del fondo que le permitan atender gastos y costo operativos del mismo y atender la distribución periódica de sus obligaciones financieros y manera residual, conforme lo dispuesto en el presente Prospecto proceder con la distribución de los rendimientos con la periodicidad vigente. Este modelo se basa en tres categorías de valoración según los objetivos que busca conseguir la administración para los diferentes activos que adquiere. 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: • Son insignificantes aunque frecuentes. • Son poco frecuentes aunque significantes en valor. • Están cercanas a su fecha de vencimiento. • Debido al incremento en el riesgo de crédito. 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. 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: • Gestionar las necesidades diarias de liquidez del Fondo. • Mantener el rendimiento de la cartera de inversiones. • Coincidir la duración de los activos financieros con los pasivos. 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. 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. Las inversiones adquiridas bajo esta categoría serán clasificadas al Valor Razonable con Cambios en Resultados. 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 perdida 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 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.

1.2 Tipo de fondo:

1.2.1Tipo de Fondo			
Por su naturaleza	Cerrado	**Por su objetivo**	Ingreso
Moneda para la suscripción o reembolso de participaciones	Dólares Estadounidenses	**Por el Mercado en que invierte**	Local
Por su renta de la cartera financiera	Renta Fija	**Por la especialidad de su cartera**	Inmobiliario

1.2.2 Gestor del Portafolio, Custodia y Calificación de riesgo	
Nombre del Gestor del fondo	Andrea Conejo Zumbado
Política de retribución al gestor del fondo	Es asumido por Improsa Sociedad de Fondos de Inversión S.A.
Entidad de Custodia	Banco Nacional de Costa Rica
Agente de pago	Banco Nacional de Costa Rica
Calificación de riesgo	**Entidad calificadora**: Moody's Local CR Calificadora de Riesgo, S.A.

	Calificación: A+.cr **Perspectiva:** Estable **Publicación:** http://www.moodys.com/ en la página WEB del Grupo Financiero Improsa, en la dirección http://www.grupoimprosa.com/, o en la página de la Sugeval http://www.sugeval.fi.cr La periodicidad de actualización de las calificaciones es semestral.
Número de Cédula como contribuyente	**3-110-256070**

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

2. Política de Inversión

2.1 POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS **(Límites definidos sobre la base de activos totales)**		
MONEDA DE LOS VALORES EN QUE ESTÁ INVERTIDO EL FONDO		
Dólares de los Estados Unidos de América	% mínimo 0%	% máximo 20%
Cartera asociada a emisiones temáticas	El Fondo no cuenta con una política específica en cuanto a la que gestión de inversiones sostenibles o responsables que procuren que parte de los recursos se pueda canalizar a actividades económicas o productivas que apoyen el desarrollo sostenible, mejoramiento del ambiente. Queda a criterio de la sociedad administradora la selección de los activos que integren los portafolios con base en la política de inversión y procesos rigurosos de debida diligencia y	

<table>
<tr><th colspan="2">2.1 POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

(Límites definidos sobre la base de activos totales)</th></tr>
<tr><td></td><td>objetivos del comité de inversión.

No obstante lo anterior, el Fondo no tendrá inversiones directas en emisores de valores del que públicamente se conozca que fomentan la fabricación de armamento o cualquier producto que pueda afectar negativamente a las personas y su entorno. En el caso que de manera sobreviniente se revele públicamente alguna vinculación del emisor con la fabricación de armamento o cualquier producto que pueda afectar negativamente a las personas y su entorno, se generarán los planes de acción correspondientes con el fin de procurar la desinversión.</td></tr>
<tr><th colspan="2">DETALLE DE TIPOS DE ACTIVOS</th></tr>
<tr><td>Depósitos a la vista o efectivo</td><td>Tipo de entidad:

<table>
<tr><th>Límites por depósitos a la vista</th><th>Límite mínimo</th><th>Límite máximo</th></tr>
<tr><td>Intermediarios financieros con garantía del Estado</td><td>0%</td><td>20%</td></tr>
<tr><td>Intermediarios financieros creados por ley especial</td><td>0%</td><td>20%</td></tr>
<tr><td>Intermediarios financieros del sector privado</td><td>0%</td><td>20%</td></tr>
<tr><td>Banco Central de Costa Rica</td><td>0%</td><td>20%</td></tr>
<tr><td>Bancos del exterior</td><td>0%</td><td>20%</td></tr>
</table>

Estrategia de diversificación: Quedará a criterio de la Sociedad Administradora la definición del tipo de entidad y el porcentaje del activo total del fondo, siempre que no superen de manera individual o en su conjunto el 20% del activo total del fondo. Se permite la concentración en cualesquiera de los tipos de entidad. En caso de que el emisor sea una entidad o empresa integrante o vinculada al grupo o conglomerado financiero de la Sociedad Administradora, no podrá exceder el veinte por ciento (20%) del total del activo del Fondo. Asimismo, en caso de venta de activos, excepcionalmente cuando la venta resulte material, así como en situaciones excepcionales de mercado o fuerza mayor que impidan la operativa normal del fondo, la sociedad administradora podrá mantener recursos líquidos en exceso del 20% del activo total del fondo; y procederá a su reinversión conforme la naturaleza</td></tr>
</table>

2.1 POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS (Límites definidos sobre la base de activos totales)		
	del fondo considerando las condiciones de mercado, revelando el plan de acción correspondiente en un comunicado de hecho relevante.	
TIPOS DE VALORES		
Valores de deuda	0% mínimo	20% máximo
Participaciones de fondos, esquemas de inversión colectiva, y fondos que emulen índices incluidos los ETF (por sus siglas en inglés *Exchange Traded Funds*)	0% mínimo	0% máximo
Valores accionarios, cuotas mutualistas, otros valores de contenido patrimonial	0% mínimo	0% máximo
Productos estructurados	0% mínimo	0% máximo
CONDICIONES PARA VALORES DE RENTA FIJA		
Duración de la cartera de renta fija en días	Mínimo 1	Máximo 1825
Duración de la cartera de renta fija en promedio días		912
Calificación de riesgo mínima exigida a los valores de renta fija	Sector público: no aplica calificación de riesgo ya que los títulos valores cuentan con garantía directa del Estado. Sector Privado: con al menos calificación de grado de inversión (BBB+).	
OTRAS OPERACIONES		
Operaciones diferidas de liquidez BCCR de más de 30 días	% mínimo 0%	% máximo 0%
Contratos de reporto posición vendedor a plazo [1]	% mínimo 0%	% máximo 2%

2.1 POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

(Límites definidos sobre la base de activos totales)

MERCADO		
Países o zonas geográficas en que invierte	Costa Rica	
	% mínimo 0%	% máximo 20%

Sector en que invierte

Límite por sectores económicos	Mínimo	Máximo
Sector público y soberano: Incluye Gobiernos Centrales, Bancos Centrales, entidades estatales y gobiernos. (Locales e internacionales).	0%	20%
Sector financiero e inmobiliario: Instituciones bancarias y no bancarias, seguros, puestos de bolsa, fondos de inversión, *fintech* y actividades inmobiliarias (desarrollo, operación y financiamiento independiente del tipo de construcción y destino). (Locales e internacionales).	0%	20%
Entidades financieras internacionales y multilaterales: Instituciones financieras de carácter internacional, bancos de desarrollo y organismos de cooperación económica global. (Locales e internacionales).	0%	20%
Tecnología, medios y telecomunicaciones: Tecnologías de información, software, hardware, inteligencia artificial, servicios digitales, plataformas,	0%	20%

2.1 POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

(Límites definidos sobre la base de activos totales)

	semiconductores, medios de comunicación y entretenimiento. (Locales e internacionales).		
	Sector industrial, infraestructura y servicios públicos: Manufactura, construcción, transporte, logística, energía, aeroespacial, defensa, agua, saneamiento y otros servicios esenciales. (Locales e internacionales).	0%	20%
	Consumo y servicios sociales: Bienes de consumo discrecional y masivo, *retail*, supermercado, alimentos y bebidas de todo tipo, hotelería, educación, entretenimiento, servicios personales, farmacéutico, servicios básicos, biotecnología y salud. (Locales e internacionales).	0%	20%
	Recursos naturales y materias primas: Energía (petróleo, gas, renovables), minería, metales, sector agropecuario, forestal, materiales, químicos y *commodities* en general. (Locales e internacionales).	0%	20%

Estrategia de inversión: Quedará a criterio de la sociedad administradora la definición del sector o actividad específica y el porcentaje, siempre que no superen de manera individual o en su conjunto el 20% del activo total del fondo. Se permite la concentración en cualesquiera de los sectores señalados.

2.1 POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS (Límites definidos sobre la base de activos totales)		
OTRAS POLÍTICAS DE INVERSIÓN		
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. 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. El Fondo podrá mantener inversiones en títulos valores, las cuales no podrán ser superiores al 20% de sus activos. 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. Se puede mantener efectivo o inversiones en valores negociados en una bolsa de valores organizada.		
Valores cuyo emisor sea una entidad o empresa integrante o vinculada al grupo o conglomerado financiero de la sociedad administradora	0% mínimo	20% máximo
Concentración máxima en valores emitidos o avalados por un solo emisor	En ningún caso se podrá invertir más de un 2% de la cartera en un mismo emisor del sector privado	
Concentración máxima en una sola emisión o valor como porcentaje de la emisión en circulación	15%	
ESQUEMA DE FINANCIAMIENTO		
Nivel máximo de endeudamiento del fondo	35% El Fondo podrá obtener créditos o préstamos de entidades locales y del exterior o participar en contratos de reporto que se organicen en las bolsas de valores y en las operaciones diferidas de liquidez que el Banco Central de Costa Rica realice con fundamento en sus Regulaciones de Política Monetaria, cuya contraparte sea el Banco Central u otra entidad en la posición de comprador a plazo.	

2.1 POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS (Límites definidos sobre la base de activos totales)	
	Adicionalmente, se autoriza la captación de recursos del público mediante la emisión o emisiones de valores de deuda de oferta pública, seriados, de mediano o largo plazo, delegando en el Comité de Inversión la definición, el momento-oportunidad, registro y aprobación de las características de las emisiones de valores de deuda de oferta pública, todo de conformidad con la normativa aplicable, reservándose el Comité de Inversión la facultad de delegarlo en terceros, sin perder por ello sus facultades. El límite máximo de endeudamiento del 35% del activo total del Fondo incluye el endeudamiento para atender necesidades transitorias de liquidez y el endeudamiento para la adquisición de activos y será calculado de acuerdo con lo establecido en el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión; es decir, la relación entre el total de pasivos, excepto las sumas recibidas de inversionistas por invertir o sumas de inversionistas por pagar, y el activo total del Fondo. El Fondo podrá otorgar garantías de naturaleza hipotecaria mediante la emisión de cédulas hipotecarias, hipotecas comunes, y/o mediante la constitución de fideicomisos de garantía. Las operaciones de crédito que provengan de entidades o empresas relacionadas con la sociedad administradora no podrán ser superiores al 20% de los activos del Fondo y deberán cumplir con la normativa de origen. Se aclara que será la sociedad administradora la autorizada para realizar, por cuenta y riesgo del Fondo, las operaciones de endeudamiento antes indicadas, así como las garantías asociadas.
Moneda de contratación de las deudas del fondo	Dólares Estadounidenses
[1] Nota: En los cálculos de los límites establecidos en el prospecto se consideran los valores que el fondo tenga derecho de adquirir por la contratación de operaciones de reporto o reporto tripartito según su subyacente.”	

2.2 Política de Inversión de activos inmobiliarios

Tipo de inmuebles	Cualquier tipo de inmuebles	**Porcentaje mínimo de inversión en activos inmobiliarios**	El Fondo invertirá como mínimo un 80% de su cartera en activos inmobiliarios ubicados dentro del territorio nacional.
Países donde se pueden ubicar los inmuebles	Las inversiones que realice el Fondo en bienes inmobiliarios se realizarán exclusivamente dentro del territorio costarricense.		
Criterios mínimos exigidos a los inmuebles	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. 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. La propuesta de compra elaborada por la administración deberá ser aprobada por el Comité de Inversión Inmobiliario antes de proceder con la compra.		
Concentración máxima de ingresos provenientes de un inquilino	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.		
Política de arrendamiento de inmuebles a personas o compañías relacionadas a la sociedad administradora	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.		
Moneda en que se celebrarán los contratos de arrendamiento	Dólares Estadounidenses y Colones		
Otras políticas de inversión	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 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”. 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.		
Esquema de financiamiento			
Nivel máximo de endeudamiento del fondo	Hasta un 35% El Fondo podrá obtener créditos o préstamos de entidades locales y del exterior o participar en contratos de reporto que se organicen en las bolsas de valores y en las operaciones diferidas de liquidez que el Banco Central de Costa Rica realice con fundamento en sus Regulaciones de Política Monetaria, cuya contraparte sea el Banco Central u otra entidad en la posición de comprador a plazo. Adicionalmente, se autoriza la captación de recursos del público mediante la emisión o emisiones de valores de deuda de oferta pública, seriados, de mediano o largo plazo, delegando en el Comité de Inversión la definición, el momento-oportunidad, registro y aprobación de las características de las emisiones de valores de deuda de oferta pública, todo de conformidad con la normativa aplicable, reservándose el Comité de Inversión la facultad de delegarlo en terceros, sin perder por ello sus facultades. El límite máximo de endeudamiento del 35% del activo total del Fondo incluye el endeudamiento para atender necesidades transitorias de liquidez y el endeudamiento para la adquisición de activos y será calculado de acuerdo	**Moneda de contratación de las deudas del fondo**	Dólares estadounidenses.

	con lo establecido en el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión; es decir, la relación entre el total de pasivos, excepto las sumas recibidas de inversionistas por invertir o sumas de inversionistas por pagar, y el activo total del Fondo. El Fondo podrá otorgar garantías de naturaleza hipotecaria mediante la emisión de cédulas hipotecarias, hipotecas comunes, y/o mediante la constitución de fideicomisos de garantía. Las operaciones de crédito que provengan de entidades o empresas relacionadas con la sociedad administradora no podrán ser superiores al 20% de los activos del Fondo y deberán cumplir con la normativa. Se aclara que será la sociedad administradora la autorizada para realizar, por cuenta y riesgo del Fondo, las operaciones de endeudamiento antes indicadas, así como las garantías asociadas.		

2.3 Disposiciones Operativas	
Políticas y lineamientos para la administración de atrasos en los alquileres	Con respecto a la política para estimación de incobrables, se determina que, la morosidad empieza a correr a partir del sétimo día natural siguiente al día en que se debe, conforme el contrato de arrendamiento, realizar el pago, sea que fue fijado por mes adelantado o vencido, todo de conformidad con la Ley de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos vigente. La sociedad administradora 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. De igual forma, considerará la naturaleza del inquilino, su sector actividad y destino específico, su estructura operativa, administrativa y financiera, para determinar la probabilidad de recuperación del alquiler no percibido y adoptar las previsiones financieras correspondientes. Las etapas por seguir cuando se incumple la cancelación oportuna de los arrendamientos, son las siguientes: • Cuando una cuenta por cobrar por concepto de alquiler presente un atraso igual a 30 días naturales, la Sociedad Administradora procederá a analizar las causas en el retraso en el pago, a efecto de determinar el curso a seguir con respecto al inquilino. Esto es continuar con las gestiones administrativas o bien remitir al inquilino una carta de fin de tolerancia, apercibiéndole sobre el monto adeudado e indicando el plazo para cancelar lo adeudado. • En caso de haberse enviado la nota de fin de tolerancia y persiste el atraso en el pago del alquiler por un plazo igual o superior a 60 días naturales, se procederá analizar si la cuenta por cobrar se traslada a los asesores jurídicos para que inicien el proceso de cobro y/o desahucio respectivo. • En todos los casos, siempre que el contrato de arrendamiento lo permita, se procurará cobrar los intereses moratorios correspondientes. • Durante estas gestiones, es posible que Sociedad Administradora alcance un arreglo de pago con el inquilino, el cual deberá ser debidamente documentado. Se establece como política de Improsa SAFI para sus fondos administrados, a partir del mes de atraso, detener todo registro de ingreso por alquileres y trasladar este registro a cuentas de orden. En todos los casos, la Sociedad Administradora del Fondo se reserva la facultad, para que con base en su criterio, la solvencia o importancia relativa del inquilino y acompañado o no de un criterio experto, pueda, sin limitarse a ello, autorizar el otorgamiento de un plazo adicional de pago, mantener el registro del ingreso por arrendamiento pendiente de cobro, prescindir del cobro de penalidades, interés moratorio, priorizar el rescate del inmueble frente al cobro, documentar acuerdos de pago, no gestionar el cobro y/o desahucio. 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.

<table>
<tr>
<td>Políticas y lineamientos sobre contratación de seguros</td>
<td>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 servicios, productos y pólizas ofertadas se encuentren debidamente autorizadas por la Superintendencia General de Seguros.

Los tipos de seguros y coberturas que se contratarán para todos los inmuebles de los fondos administrados por Improsa SAFI son los siguientes:

✓ Póliza Incendio Todo Riesgo:
Coberturas:
i. “T” Riesgos No Catastróficos
ii. “U” Riesgos Catastróficos
iii. “H” Pérdida de Rentas Caídas

✓ Póliza de Responsabilidad Civil:
Coberturas:
i. “L” Cobertura Básica
ii. “O” Responsabilidad Civil Colisión y/o Vuelco de vehículos.
iii. “P” Responsabilidad Civil Robo de vehículo

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.</td>
</tr>
<tr>
<td>Políticas y lineamientos sobre reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de inmuebles</td>
<td>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.

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:

<table>
<tr><th>Actividad</th><th>Concepto</th><th>Objetivo</th><th>Registro</th></tr>
<tr><td>Reparación</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>Remodelación</td><td>Reformar un bien inmueble, rehaciéndolo o modificando alguno de sus elementos,</td><td>Aumentar precio</td><td>Capitaliza</td></tr>
</table>
</td>
</tr>
</table>

	pudiendo variar su estructura con intención de mejorarlo.		
Mejora	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
Ampliación	Obras que pretenden aumentar la superficie que antes ocupaba la infraestructura, siempre que responda a una necesidad de expansión.	Aumentar precio	Capitaliza
Transformación	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	Costo Acumulado Mayor al 15% o igual o menor al 30% del Valor del Inmueble	Costo Acumulado mayor al 30% del Valor del Inmueble

	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

(*) 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.

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.

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.

3. Lineamientos para Registro de Proveedores y Contratistas: 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 mejoras 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.

Políticas y lineamientos sobre la creación y uso de reservas	A efectos de crear Reservas Patrimoniales con el fin de: (a) contribuir a la gestión de los activos inmobiliarios y los riesgos asociados con los mismos, a saber, sin que pueda limitarse a ellos: (i) mantenimiento preventivo y correctivo, así como correcto funcionamiento operativo de los activos inmobiliarios, incluyendo, sin que pueda limitarse a ellos, los componentes constructivos y amenidades; (ii) actualización de los activos inmobiliarios conforme la normativa costarricense; (iii) transformación, total o parcial de acuerdo con las Políticas y lineamientos sobre reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de inmuebles de los activos inmobiliarios para rentabilizar y dar un mejor uso a los activos inmobiliario; y, (iv) aumento de la durabilidad del ciclo productivo de los activos inmobiliarios; (b) gestionar el endeudamiento que mantenga el Fondo. Para la creación de reservas relativas a la gestión del endeudamiento del Fondo, 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. La reserva será aplicada al principal e intereses del endeudamiento según la periodicidad establecida para cada obligación. 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 la reserva se distribuye o si la reserva se mantendrá para cubrir el(los) siguiente(s) pago(s) de las obligaciones de endeudamiento. Estos mecanismos serán (i) utilizados cuando exista la necesidad de gestionar los activos inmobiliarios y operaciones de endeudamiento y así sea definido por la administración de Improsa SAFI y el Gestor de Portafolios de Fondo; (ii) serán informados oportunamente al comité de inversiones; (iii) serán informados al medio mediante el mecanismo de comunicados de hechos relevantes. 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. Nota: La creación de reservas no constituye un mecanismo que pretenda garantizar al inversionista un rendimiento determinado

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:"

3.1 Tipos de riesgo	
Tipo	**Descripción**
Riesgos de tasa de interés y de precio	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 realizar las valoraciones 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. 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 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 libros del título de participación bajaría. El mercado bursátil podrá reconocer 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. 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, pero no limitados a bonos y acciones preferentes, si el ajuste en tasas de interés es relativamente importante y se produce en períodos de tiempo cortos, en cuyo caso, una reducción del precio del título de participación se materializaría rápidamente, a efecto de reestablecer su atractivo relativo en función de las condiciones de tasas de interés de mercado vigentes. 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 en bienes inmuebles en general, 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, especialmente debido a la reducción del ingreso por alquileres que se proyecta recibir. 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. Por otro lado, la reducción de los ingresos por alquileres reducirá la utilidad distribuible del Fondo, y con ello los rendimientos del título de participación.
Riesgos de liquidez	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 en incapacidad de contar con recursos para financiar la 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 obligaciones con proveedores diversos o realizar remodelaciones o mejoras necesarias para los activos que integran el portafolio, lo que imposibilitaría al Fondo a continuar operando en condiciones normales y distribuir rendimientos periódicos. El incumplimiento de pagos puede traer como consecuencia el inicio por parte de terceros de procesos de cobro ante instancias judiciales o arbitrales contra el Fondo, lo cual lo obligaría a incurrir en gastos adicionales de abogados y pérdidas económicas cuantiosas. Adicionalmente, cabe mencionar que el mercado de títulos de participación de Fondos de Inversión Inmobiliarios, como cualquier otro instrumento financiero, es objeto de ciclos, por lo que su liquidez en el mercado puede experimentar fuertes oscilaciones a largo plazo. 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 baja. Este riesgo puede materializarse en períodos de tiempo prolongados para poder realizar una venta parcial o total en el mercado secundario, 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.
Riesgos cambiarios	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 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, este 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. Tal y como se explica en el presente Prospecto, la moneda funcional del Fondo es el dólar de los Estados Unidos de América, por lo cual los activos como los pasivos se expresan en dicha moneda en los balances del Fondo. No obstante, la administración de Improsa SAFI se encuentra facultada a suscribir por cuenta y riesgo del Fondo contratos y adquiere obligaciones de todo tipo, tales como, pero no limitados a, contratos de arrendamiento, de mantenimiento de bienes inmuebles, en otras monedas distintas de la moneda funcional del Fondo. Bajo el régimen de tipo de cambio prevaleciente en Costa Rica, si el Fondo mantiene sus activos y pasivos expresados en distintas monedas, enfrenta la incertidumbre de que sus resultados económicos se vean afectados positiva o negativamente por el comportamiento del tipo de cambio a largo plazo.
Riesgos de las operaciones de recompra (repo o reporto)	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. 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. 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 incremente, lo que produce una baja temporal en sus ingresos netos y en su capacidad de distribuir rendimientos; 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. 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.
Riesgos operativos y tecnológico	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 valores; entre otros. 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.

	.
Riesgos legales	Toda entidad jurídica 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, pudiendo utilizar la capacidad de endeudamiento del Fondo para ello, podrá verse obligada a iniciar procesos judiciales o de cualquier otra naturaleza en contra de los arrendatarios y/o proveedores de servicios/ bienes y/o acreedores en general por el incumplimiento de sus obligaciones, así como en cualquier circunstancia de defensa de sus activos, e inevitablemente estará siempre expuesta a ser sujeto de demandas o contra demandas interpuestas por los arrendatarios y/o proveedores de servicios/bienes y/o acreedores en general 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. 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 cualquier otra entidad reguladora de las jurisdicciones donde se encuentra inscrito el Fondo, de la administración tributaria y municipal o cualquier otra autoridad administrativa vinculada con los activos del Fondo y su actividad subyacente principal que es la inversión inmobiliaria, en caso de que se identifiquen posibles incumplimientos de normas.
Riesgo por la cancelación de la inscripción del fondo de inversión	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 cancelación de inscripción del Fondo del Registro Nacional de Valores e Intermediarios de Costa Rica, 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. 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.
Riesgo de crédito o no pago	Es el riesgo de que un emisor público o privado deje de pagar sus obligaciones y/o la negociación de sus valores sea suspendida. 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 Fondo como resultado de la estimación contable que debe realizar una vez reconocida la probabilidad de la recuperación del monto invertido. 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, puesto que el mercado podría reconocer el impacto en el valor de mercado de dicha estimación realizada. Por otro lado, el cumplimiento de las obligaciones financieras del Fondo de Inversión dependerá de la realización del flujo de efectivo esperado y de presentarse situaciones que afecten negativamente dicho flujo, los resultados operativos, la situación financiera y perspectivas del Fondo, podrían verse afectados, incluyendo, sin limitarse a ello, su capacidad de pagar sus obligaciones. De materializarse esta situación, el acreedor podría experimentar retrasos en la recuperación de su inversión e incluso no recuperar el monto invertido más los rendimientos.
Riesgo sistémico, Riesgos de la cartera de valores (riesgo financiero)	Aunque los Fondos Inmobiliarios, por su naturaleza y por la normativa aplicable, invierten mayoritariamente en inmuebles, podría llegar a tener hasta un 20% 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: • Riesgo no Sistémico: 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, básicamente como resultado 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.

	• Riesgo Sistémico: 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, efectos de las políticas fiscal, monetaria y cambiaria cambios en tasas de interés del mercado, devaluación de la moneda, cambios en el régimen cambiario, decisiones políticas del Gobierno en cuanto a la estructura jurídica, social y/o política de país, incluyendo sin limitarse a impuestos, crédito y liquidez del sistema. Los títulos valores que integran la cartera financiera del Fondo están propensos a cambios en su valor de mercado, debido a cambios en las tasas de interés de mercado y a 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, así como en sus rendimientos.
Riesgo de liquidación de las obligaciones y/o participaciones en moneda nacional derivado de la aplicación del artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica	Existe el riesgo que, ante situaciones externas o internas de mercado en Costa Rica, el Fondo no pueda disponer de las divisas necesarias para cancelarles a los inversionistas sus beneficios o cualesquiera otras prestaciones y obligaciones, incluyendo proveedores y acreedores, 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, es decir, en colones computados según el valor comercial efectivo que, a la fecha del pago, tuviera la moneda extranjera adeudada, en el caso puntual el dólar de los Estados Unidos de América, el cual será calculado por el Banco Central de Costa Rica para las operaciones en el mercado cambiario. 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.
Riesgos de custodia.	En Costa Rica, 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.
Riesgo por variación de la Estructura de costos del fondo	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.
Riesgo por conflicto de Interés entre Fondos administrados por Improsa SAFI	En tanto Improsa SAFI administre varios fondos de inversión inmobiliarios o, en su defecto, varios fondos de desarrollo de proyectos, es posible que éstos opten por ofrecer espacios de arrendamiento a inquilinos de los otros fondos administrados por Improsa SAFI, por lo que 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, 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, que en caso de que realicen transacciones entre fondos administrados por la sociedad administradora, los fondos involucrados buscarán, maximizar sus posiciones concretamente vendedoras respecto al precio en que tendría lugar la transacción, lo cual necesariamente podrían coincidir. 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.
Riesgo por variación en el valor de las participaciones.	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.
Riesgo de afectación en el valor de las participaciones por la aplicación incorrecta de las normas contable:	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 perdida no esperada que terminaría afectando el valor del fondo.
Riesgo de valoración de activos con base en costo amortizado:	Si un activo es valorado con base en el criterio de costo amortizado, en caso de que sea necesario liquidarlo antes de su vencimiento, su valor de venta puede diferir de su valoración teórica, lo que puede provocar pérdidas al fondo. De igual forma, éste riesgo se podría acentuar con escenarios de volatilidad en los precios de mercado provocados por la liquidación de inversiones.
Riesgo de valoración de activos con base en Valor Razonable con Cambios en Resultados:	Si un activo es valorado con base en el criterio de Valor Razonable con Cambios en Resultados, deberá de ser valorado diariamente a precios de mercado para reflejar su valor real. Este valor podría ser afectado por la oferta y demanda en los mercados en que se negocia el instrumento. El resultado podría ser positivo o negativo e inciden directamente en el rendimiento del fondo.
Riesgo por una incorrecta estimación del valor de deterioro:	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.
Riesgo de continuidad del negocio:	Existen eventos internos y externos que por su naturaleza pueden afectar de forma parcial o total la operativa del Fondo, tales como: 1. Interrupción por ausencia de personal clave. 2. Interrupción de servicios por no acceso a las instalaciones. 3. Interrupción o desmejora de servicios brindados por proveedores críticos. 4. Afectación a sistemas de información y recursos tecnológicos. 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. 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.
Riesgo reputacional o de imagen:	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. 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.
Riesgo por no alcanzar el monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación de fondo	El Fondo de Inversión corre el riesgo de no colocar la cantidad de participaciones autorizadas para ser colocadas, dada la posibilidad de que en el mercado no se dé la demanda esperada, lo cual podría llevar al Fondo a no poder alcanzar su expectativas de crecimiento en lo que se refiere a la compra de nuevos activos, cancelación de pasivos, atención de mantenimiento preventivo y correctivo de los inmuebles, que podría traerle consecuencias de efectos tales como, sin que pueda limitarse a desocupación de los inmuebles del Fondo, concentración relativa de la cartera de inmuebles, obsolescencia y depreciación y sus efectos sobre la competitividad. No obstante, se advierte que este Fondo ya sobrepasó ese monto mínimo.
Riesgo por no colocación de las participaciones	El Fondo es un fondo cerrado, por lo cual existe el riesgo de que no logre colocar el total de capital autorizado en el plazo dispuesto en este Prospecto, por tal motivo y según lo estipulado en la normativa se vería en la necesidad de reducir dicho capital. Una eventual reducción del monto podría afectar la bursatilidad y liquidez de los títulos de participación del Fondo o truncar la adquisición de nuevos inmuebles para la cartera de este.
Riesgo por inversión en instrumentos de deuda:	Dentro de las distintas opciones de inversión en valores de deuda disponibles para integrar la Cartera Financiera del Fondo de Inversión de conformidad con los límites y normas vigentes, además de los instrumentos de deuda de renta fija (tasa de interés fija), es posible identificar los títulos de deuda de renta variable (tasa de interés variable o ajustable). Las técnicas de valuación generalmente aceptadas para la estimación de un precio para dichos instrumentos de inversión demandan el uso de supuestos sobre el comportamiento de los flujos de efectivos que se espera generen en el largo plazo, su patrón de pago, así como la tasa de costo de oportunidad empleada para descontar los flujos esperados. En consecuencia, existe una probabilidad real de que el comportamiento de los flujos de efectivo en cuanto a su cuantía como patrón de pago no se comporten de la manera en que se estimaron a la fecha en que se efectúo la valoración para fundamentar la compra de los instrumentos para la cartera de inversión, ya que los mismos dependen del desempeño real de la

	empresa/emisor en el largo plazo y existe la posibilidad de que estos valores no generen los rendimientos esperados. 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.
Riesgo de existencia de contingencias ocultas en los activos en que invierta el Fondo	El Fondo podría invertir en activos con pasivos o contingencias ocultas que, una vez detectadas, podrían afectar considerablemente el valor de los mismos y por lo tanto la rentabilidad del Fondo. Este factor de riesgo envuelve un nivel de impacto medio en los resultados del Fondo.
Riesgo de plazo	No está determinada la fecha en que los beneficios que resulten de las inversiones del Fondo, si los hubiere, serán realizados. Las pérdidas por inversiones fallidas podrían surgir antes que las ganancias de las inversiones exitosas. El rendimiento de capital y la realización de ganancias, si los hubiere, pueden tener lugar sólo luego de la disposición parcial o completa de un activo. Del mismo modo, dado que el período de Duración del Fondo es indefinido, las participaciones del Fondo podrán permanecer en la cartera del inversor, hasta tanto el inversionista ordene su venta en el mercado secundario, asumiendo las eventuales ganancias o pérdidas, o se materialice la no continuidad del Fondo (véase Riesgo del Continuidad) o liquidación del Fondo. Adicionalmente, de llegarse a liquidar activos, se espera que las ventas se realicen en un período de tiempo específico, en el cual se puede presentar un descenso en el ciclo económico, afectando los precios de venta. En cuanto al plazo de permanencia de un activo en el Fondo, aunque un activo del Fondo puede venderse en cualquier momento, no se espera en general que esto ocurra antes de un plazo de varios años luego de la inversión inicial. La naturaleza de las inversiones de largo plazo envuelve un nivel de riesgo moderado en cuanto al resultado final de las mismas.
Riesgo de entorno económico y político	Los resultados económicos de los activos y los rendimientos generados por éstos como consecuencia de la celebración de contratos de arrendamientos u otras formas de explotación, están expuestos a los cambios en el ciclo económico del lugar donde los mismos se encuentren ubicados. Además, tales resultados económicos estarán expuestos a los cambios en el ambiente político de los lugares en los que estén ubicados los activos en los que invierta el Fondo, y en particular a cambios en la actitud de los gobernantes de esos lugares hacia los activos. Este factor de riesgo envuelve un nivel de impacto medio en los resultados del Fondo, lo cual puede afectar materialmente su rendimiento y resultados financieros.
Riesgo de competencia	No puede garantizarse que el Fondo identifique un número suficiente de oportunidades de inversión en activos atractivos. El Fondo podrá enfrentarse a una fuerte competencia con otros eventuales

	inversionistas que se interesen por los mismos activos. La realización de las operaciones de compra, arrendamiento o enajenación estarán sujetas a incertidumbre por la competencia, condiciones del vendedor, comprador o arrendatario y aprobaciones gubernamentales, entre otros. Este factor de riesgo envuelve un nivel de impacto medio en los resultados del Fondo. En la medida que este riesgo depende de la situación de competencia en particular, no es posible adelantar acciones que permitan eliminarlo. De materializarse este riesgo el Fondo podrá ver afectado positiva o negativamente sus resultados económicos.
Riesgos de tasa de interés, tipo de cambio e inflación.	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.
Riesgo de siniestros	Se refiere al riesgo relacionado con eventos tales como, pero no limitados a: 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. 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 o humanos, esto en caso de que sea posible en función de la afectación experimentada.
Riesgo de desocupación	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 de Costa Rica, 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 tales como, pero no limitados a: 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.
Riesgo de legítima posesión	Se refiere al riesgo de que un tercero dispute la legítima posesión de un bien que haya adquirido o se haya comprometido a adquirir el Fondo. También se refiere al riesgo de incautación de activos del Fondo por parte del Estado por hecho ilícitos, en especial por procesos relacionados con delitos de cualquier naturaleza, incluido el lavado de activos o financiación del terrorismo. En caso de materializarse este riesgo, eventualmente podría presentarse un perjuicio económico para los inversionistas, incluyendo, sin limitarse a ello, una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas y en el valor de la participación.
Riesgo por deterioro	Se refiere a la posibilidad de que los inmuebles del Fondo deban ser sometidos a reparaciones y adecuaciones como consecuencia de su uso normal en un monto superior al originalmente estimado. Dicho riesgo también incluye la posibilidad de incurrir en gastos por reparaciones consecuencia de eventos extraordinarios no cubiertos por las pólizas de seguro o del pago de deducibles por reclamaciones. En caso de materializarse este riesgo, eventualmente podría presentarse un perjuicio económico para los inversionistas, incluyendo, sin limitarse a ello, una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas y en el valor de la participación.
Riesgo Ambiental	Es el riesgo derivado del desarrollo de las actividades del Fondo, que puedan generar un impacto ambiental negativo por contaminación al medio ambiente, (incluyendo, pero sin limitarse al aire, suelo o aguas), y del incumplimiento de las normas sobre protección al medio ambiente, así como por la falta de aplicación de las medidas sanitarias sobre manejo, control, monitoreo, remoción y cuidado de materiales peligrosos En caso de materializarse este riesgo, eventualmente podría presentarse un perjuicio económico para los inversionistas, incluyendo, sin limitarse a ello, una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas y en el valor de la participación.
Riesgo de concentración por inmueble	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 periodos 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.

Riesgo de concentración por inquilino	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.
Riesgo por morosidad de los arrendatarios.	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 con puntualidad los pagos de alquiler a los que está obligado, 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 y Código Civil vigentes, con lo cual el Fondo podrá verse obligada a iniciar procesos judiciales o arbitrales 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.
Riesgo por la discrecionalidad de la sociedad administradora para la compra de activos	Si bien el Fondo de Improsa Fondo de Inversión 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 activos que finalmente se adquieran podrían no llenar las expectativas de un inversionista en particular, así como las expectativas de desempeño financiero no materializado a largo plazo.
Riesgo por pérdida de valor en el inmueble.	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

Riesgo de estimación del valor de los inmuebles	Dadas las diferentes normas para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros, según lo señala la norma 13 de las Normas Internacionales de Información Financiera, Estándares Internacionales de Valuación vigentes (IVS por su siga en inglés); esto incluye el Marco IVS, las Normas Generales IVS y el Estándar de Activos IVS 400 Intereses Inmobiliario y la normativa aplicable de SUGEVAL, el Fondo se encuentra obligado a la realización de peritajes no solo a la fecha de compra de un inmueble sino anualmente. Dichos peritajes son realizados por profesionales independientes, debidamente facultados por los Colegios Profesionales respectivos que acrediten para el ejercicio de su profesión. Las opiniones que 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.
Riesgo por concentración geográfica	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.
Riesgo por la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos	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.
Riesgo por problemas en la inscripción de los bienes en el Registro Público	Existe el riesgo de contingencias o problemas de inscripción en el Registro Nacional, 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.

Riesgo de un ambiente adverso en el mercado bursátil y/o financiero para emitir nuevos títulos de participación o para contraer nuevas obligaciones con acreedores bancarios	El Fondo Improsa Fondo de Inversión Inmobiliario Cuatro depende en el largo plazo, principalmente 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 o del mercado bursátil o financiero podría impactar negativamente 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 o de otra naturaleza y retrasar e incluso impedir la materialización de nuevas adquisiciones y otras inversiones de capital necesarias para el funcionamiento y operación de los bienes inmuebles que integran el portafolio de inversiones. En consecuencia, el proceso de crecimiento, ocupación, operación 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 netos de efectivos.
Riesgo de administración de los inmuebles	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 y complementariamente por el Código Civil, Ley No. 63. 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 podría generar procesos administrativos, judiciales y/o arbitrales 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 en el rendimiento del fondo, con lo cual se afectarían los intereses de los inversionistas.
Riesgo por subvaluación del alquiler de los inmuebles.	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.
Riesgo por la imposibilidad de colocar el 100% del monto autorizado	Este riesgo se refiere a la eventualidad de que la sociedad administradora no alcance a colocar la totalidad del monto autorizado de la emisión del fondo en el plazo establecido en el prospecto. Este evento puede limitar el desarrollo del Fondo, impedir el logro de la política de inversión y dificultar la cobertura de los costos de operación, además podría incrementar el riesgo de concentración en pocos bienes inmuebles, en bienes especializados y por área geográfica, además dificultar la bursatilidad de las participaciones, lo que conllevaría a afectar la rentabilidad del inversionista. Este Fondo ya colocó el 100% de sus participaciones.
Riesgos por las condiciones del mercado inmobiliario	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.
Riesgo por variaciones en los impuestos	Variaciones en los impuestos, incluidas tasas y cargas, 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 netos de operación del Fondo. Asimismo, cualquier obligación del pago del Fondo podrían verse afectadas por cambios en la estructura tributaria local como en la jurisdicción de pago de obligaciones.
Riesgo de cambios adversos en la legislación vigente en la materia	Si bien el Fondo debe adecuarse a las normas emitidas por las entidades regulatorias en Costa Rica, y dichos órganos regulatorios emiten normas que fortalecen el funcionamiento de los mercados y tienden a proteger los intereses de los Inversionistas, y se comunican con suficiente antelación, a efecto de minimizar cualquier impacto negativo que pudiera resultar de la adecuación a la nueva normativa por parte del Fondo de Inversión, existen leyes que regulan la actividad inmobiliaria y los regímenes impositivos en el país que pueden ser reformadas por las autoridades pertinentes en Costa Rica, así como nuevas disposiciones de política monetaria pueden ser emitidas por parte del Banco Central de Costa Rica , las cuales pueden incidir directa o indirectamente en forma positiva o negativa en el desempeño de este y cualquier tipo de Fondo de Inversión que opere en el mercado bursátil costarricense, y de esta manera puede verse afectada positiva o negativamente su capacidad para generar ingresos netos y para distribuir rendimientos sostenibles en el largo plazo. Este riesgo es replicable, en el caso de la inscripción del Fondo y el consecuente ofrecimiento de sus participaciones en otras

	jurisdicciones, así como en su capacidad y mecanismos de endeudamiento, cuyas entidades regulatorias y nacionales pueden emitir normativa nueva a la que el Fondo deba adecuarse, lo cual eventualmente reemplace costos y gastos adicionales que podrían incidir negativamente en los resultados del Fondo. Además, 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. De igual manera, pueden modificarse cualquiera otra normativa vinculada con los activos del Fondo y su mantenimiento, tales como, sin que pueda limitarse a ellos, Código Eléctrico, Código de Construcción, NFPA, normativa ambiental y de salud, que puede afectar positiva o negativamente la capacidad del Fondo para generar ingresos netos y para distribuir rendimientos sostenibles en el largo plazo.
Riesgo por la adquisición o afectación de inmuebles ligados al régimen de zona franca	Históricamente, el Fondo ha tenido inmuebles ligados al régimen de zona franca y puede adquirir y/o afectar en el futuro bienes inmuebles al Régimen de Zona Franca, ya sea que tengan o no cancelados en su totalidad los impuestos correspondientes sobre los activos adheridos o no adheridos. Estos bienes raíces únicamente pueden ser arrendados a beneficiarios del Régimen de Zona Franca, es decir el Arrendatario debe cumplir con su condición de beneficiario de este régimen, licencia que grava/afecta el inmueble hasta su desafectación por parte de dicho arrendatario. La sustitución del arrendatario - beneficiario del régimen, requiere de un proceso de desafectación previo del inmueble de la licencia del arrendatario - beneficiario, que deberá ser aprobado por la Promotora de Comercio Exterior (PROCOMER) y la Dirección General de Aduanas, respectivamente. Dicho proceso (desafectación) solo puede ser ejecutado por el Arrendatario y, por consiguiente, por no ser un proceso administrativo bajo el control y gestión del Fondo puede conllevar un periodo de tiempo prolongado de resolución, tiempo durante el cual el Fondo no podrá arrendar el inmueble a terceros, afectando la ocupación, y por ello causando la disminución del ingreso por alquileres y afectando el valor del título de participación del inversionista. Adicionalmente, el inmueble debe formar parte de un parque del régimen de zona franca, siendo necesaria la concurrencia de un administrador de parque de zona franca contratado por el Fondo o, en su defecto, relacionado al arrendatario – beneficiario. Asimismo, las normas relacionadas al régimen de zona franca pueden variar, así como las exoneraciones aplicables, todo lo cual puede al Arrendatario y/o administrador del parque, todo lo cual puede afectar

	los flujos generados por el arrendamiento de dichos inmuebles y por ende la operación del fondo afectando la ocupación, y por ello causando la disminución del ingreso por alquileres y afectando el valor del título de participación del inversionista.
Riesgo de iliquidez de los títulos de participación	Se refiere al riesgo que está ligado al tipo de fondo por ser de naturaleza cerrada y de cartera inmobiliaria y que solo tiene permitido el reembolso de sus participaciones en casos concretos y regulados por la normativa de la jurisdicción de origen. El inversionista que desea o necesita retirar o liquidar su inversión deberá vender sus participaciones en el mercado secundario de las bolsas de valores en donde se encuentra inscrito el Fondo o concurrir a las ventanas de reembolso regulados solo en el caso de estar habilitadas. Casos en los cuales existe la posibilidad de que no se venda de manera expedita en los mercados en los que se negocie el Fondo, incluyendo la posibilidad de que no existan compradores disponibles o que venda o reembolsen a precios inferiores al valor de compra. 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. Se reitera que 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.
Riesgo por cambios o desmejoramiento de calificación de riesgo	Es el generado por algún cambio o desmejoramiento en la calificación de riesgo que tengan el fondo o los títulos de la cartera del fondo. Las calificaciones lo que ofrecen, entre otros aspectos, es la opinión de la sociedad calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales, brindando una visión sobre la calidad crediticia de los títulos/emisores, es decir, de la solvencia del emisor y las expectativas de cumplimiento de sus obligaciones financieras, incluyendo los pagos totales de principal e intereses para el inversionista se den a tiempo. Se aclara que la calificación de riesgo no es una recomendación para comprar, vender o mantener dichos instrumentos, ni un aval o garantía de la inversión, emisión o emisor.
Riesgo de Subarriendo de los inmuebles	Considerando que la administración de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y el gestor de portafolios, regulan el subarrendamiento mediante los contratos de arrendamiento, es posible que los inquilinos lo realicen en incumplimiento de las condiciones contractuales pactadas, lo cual podría afectar los inmuebles provocando una aceleración del deterioro del inmueble y un mantenimiento no adecuado, lo que implicaría una disminución en el valor del activo y consecuentemente en el valor de la participación y rentabilidad del inversionista.
Riesgo de conflictos de interés por transacciones entre los fondos de inversión y el grupo de interés	La realización de transacciones con personas y/o empresas vinculadas con la sociedad administradora del Fondo, es posible realizarlas en el tanto se gestionen los conflictos de interés bajo los requerimientos

económico de la sociedad administradora	normativos de la jurisdicción origen del Fondo, el prospecto de inversión y los límites autoimpuestos mediante políticas internas. Conforme la normativa de origen del Fondo, sin que pueda limitarse a ello, se prohíbe que (a) los inversionistas ni las personas físicas o jurídicas vinculadas con ellos o que conformen un mismo grupo de interés económico, puedan ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren el patrimonio del Fondo; tampoco podrán ser titulares de otros derechos sobre dichos bienes, distintos de los derivados de su condición de inversionistas; y, (b) la compra de activos inmobiliarios o de sus títulos representativos, cuando estos procedan de los socios, directivos o empleados de la sociedad administradora o de su grupo de interés. Además, la sociedad administradora deberá de abstenerse de: (a)comprar, por cuenta de los fondos, valores emitidos por la propia sociedad administradora; (b) comprar, por cuenta de los fondos, valores que estén en la cartera propia de los socios, directores, empleados y entidades del grupo de interés económico de la sociedad administradora; (c) vender, por cuenta de los fondos, valores que se destinan para la cartera propia de los socios, directores, empleados y entidades del grupo de interés económico de la sociedad administradora: (c) comprar, por cuenta de los fondos inmobiliarios, activos inmobiliarios o sus títulos representativos cuando la propiedad del activo la posean los socios, directores, empleados y entidades del grupo de interés económico de la sociedad administradora; (d) asumir, por cuenta de los fondos, créditos, préstamos u otras obligaciones con empresas relacionadas a la sociedad administradora, su grupo o conglomerado financiero o su grupo económico, salvo si la obligación es otorgada por un intermediario financiero supervisado o un banco extranjero supervisado por una autoridad competente en una plaza bancaria de aceptación por parte del CONASSIF; (e) nombrar en puestos de alta gerencia de la sociedad administradora, según la definición establecida en el Reglamento sobre Gobierno Corporativo, a personas que ocupan simultáneamente puestos con responsabilidades de la gestión de la cartera propia de alguna de las otras entidades o empresas integrantes de su grupo o conglomerado financiero o grupo económico, o con puestos que le permiten tener acceso a la información del registro electrónico centralizado de órdenes o libro de órdenes del intermediario de valores del grupo o conglomerado financiero; (f) nombrar en puestos de Gestor de Portafolios a personas que simultáneamente sean responsables de la gestión de la cartera propia de la sociedad administradora o de las otras entidades o empresas integrantes de su grupo o conglomerado financiero o grupo económico. Asimismo, la normativa establece que para aquellas transacciones relevantes, es decir aquellas que representen al menos el 10% del activo neto del Fondo, ya sea en una sola transacción o en varias transacciones dentro de un año a partir de la fecha de la primera transacción, que consideren la adquisición de activos, asumir pasivos, obtención de rentas inmobiliarias, o la prestación de servicios, por cuenta del Fondo distintas a las señalas, en que participen como contrapartes personas del grupo de interés económico al que pertenece la sociedad administradora, se debe preparar un informe para

	aprobación por parte del comité de inversión del Fondo. El contenido de informe de contemplar al menos si la transacción (i) es celebrada a precios de mercado, es decir con independencia en la determinación del precio o tarifa y en condiciones que no sean desventajosas para el Fondo en relación con otras opciones de mercado; (ii) se realiza procurando que el Fondo sea rentable y sostenible a largo plazo para sus inversionistas, en atención a las políticas establecidas en el prospecto y marco normativo vigentes; y (iii) que se adoptaron las medidas definidas en las políticas internas para solventar eventuales conflictos de interés. Este informe deberá ser remitido para conocimiento de la junta directiva de la sociedad administradora previo a su ejecución, y debe indicar de manera expresa si cuenta con el voto favorable de los miembros independientes del comité de inversión. En caso de que al menos un miembro independiente emita su oposición al informe, previo a ejecutar la transacción, la junta directiva de la sociedad administradora debe tomar un acuerdo de continuar o no con la transacción. No obstante, a pesar de la existencia de normativa como la señalada, existe el riesgo de materializarse conflictos de interés, los que podrían acarrear pérdidas al Fondo, impactando el valor y rendimiento de las participaciones, además, de la imposición de sanciones a la sociedad administradora.
Riesgo de lavado de activos y de reputación	Es el riesgo derivado del hecho que la inversión en el Fondo pueda ser utilizada como instrumento para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento en cualquier forma de dineros u otros bienes provenientes de actividades ilícitas, o para dar apariencia de legalidad a las actividades ilícitas o a las transacciones y recursos vinculados con las mismas. Igualmente, este riesgo puede materializarse por la falta de controles y el incumplimiento de regulaciones que delimitan la conducta de la Sociedad Administradora en la administración y gestión de fondos de inversión. En caso de materializarse este riesgo, eventualmente podría presentarse un perjuicio económico para los inversionistas, incluyendo, sin limitarse a ello, una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas y en el valor de la participación.
Riesgo de Fraude	Es la posibilidad de que el Fondo celebre contratos o realice negociaciones con personas o terceros que tengan el ánimo de realizar operaciones o negocios fraudulentos, con el objeto de defraudar o estafar al Fondo. En caso de materializarse este riesgo, eventualmente podría presentarse un perjuicio económico para los inversionistas, incluyendo, sin limitarse a ello, una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas y en el valor de la participación.
Riesgo de reinversión	Este riesgo se encuentra asociado a posibles disminuciones en las tasas de interés del mercado en el momento en que el fondo realice las reinversiones de los vencimientos de su cartera activa, lo cual podría afectar de manera negativa los rendimientos del fondo y el valor de la participación. Lo anterior por cuanto las nuevas inversiones deberán realizarse a rendimientos inferiores a los que tenían los títulos que vencían. Adicionalmente existe la posibilidad de que cuando se vaya

	a realizar una reinversión no se logren colocar los recursos ante la escasez de valores en el mercado.
Riesgo país	Es el riesgo de cada país de acuerdo con sus condiciones económicas, sociales, políticas, o incluso naturales y geográficas, genera un nivel de riesgo específico para las inversiones que se realizan en él y es evaluado de acuerdo con el conocimiento de cada inversionista tenga de dichas condiciones. Cuando el riesgo se refiere a un país, y quien lo mide es una entidad que busca colocar su dinero allí, ya sea como inversión financiera (prestamos) o productiva, dicha entidad buscará reconocer a través de la rentabilidad el nivel de riesgo en ese país. En caso de materialización del Riesgo país, podrían ocasionar cambios en el valor de las participaciones del Fondo, con una posible pérdida para los inversionistas.
Riesgo por la Variación del Valor Nominal de la Participación	La variación del valor nominal de la participación ("división – Split" ó "división inversa - reverse Split"), conforme los procedimientos dispuestos en la normativa de la jurisdicción de constitución del Fondo, tendrá un efecto neutro para las participaciones del inversionista, ya que se trata de un ajuste matemático en el valor nominal del instrumento, respetando la proporción que cada inversionista posee a la fecha de la variación en el patrimonio del Fondo. No obstante, lo anterior, las variaciones en el valor nominal afectarán el análisis y comparabilidad de la información histórica disponible del Fondo. La variación del valor nominal puede tener efectos en indicadores tales como, pero no limitados a: 1. Cantidad de títulos de participación autorizados. 2. Cantidad de títulos de participación en circulación. 3. Valor en libros por participación. 4. Valor de mercado por participación (vector de precios). 5. Dividendo por participación (en términos monetarios).
Riesgos asociados al endeudamiento del fondo de inversión	Si bien el Fondo debe adecuarse a las normas 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 definición y formalización de las operaciones de endeudamiento y sus garantías, incluyendo el refinanciamiento. Partiendo de la existencia de múltiples opciones de endeudamiento en el mercado y aun haciendo una diligencia exhaustiva de las mismas, las operaciones de endeudamiento y las garantías que finalmente se adquieran podrían no llenar las expectativas de un inversionista en particular, así como las expectativas de desempeño financiero no materializado a largo plazo. Asimismo, el uso de los mecanismos de endeudamiento amplia la capacidad de inversión del Fondo asumiendo obligaciones financieras independientes del desempeño de sus activos, lo cual incrementa la exposición del Fondo a las variables del mercado y a escenarios de volatilidad en el valor de los activos, muchas de ellas no

	diversificables (tasa de interés, precio, coyuntura macroeconómica, entre otras), por lo que aún promoviendo reportería y evaluación periódica de la misma, es posible que se presenten escenario de disminución de la capacidad de cumplimiento de sus obligaciones por parte del Fondo, incrementando la probabilidad de pérdidas significativas y afectar la estabilidad del portafolio. Todo esto podría afectar 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 y una reducción en los rendimientos distribuidos a los Inversionistas.
Riesgo por concentración en valores emitidos o avalados por un solo emisor	Considerando la política de inversión aplicable en el Fondo, si los valores devienen de dos emisores, o bien a un grupo de emisores 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 emisores podría reducir los ingresos que por dicho concepto perciba el Fondo, que se produzcan atrasos en los pagos vinculados con dichos valores, o incluso el no pago, es decir genera mayor sensibilidad del Fondo ante eventos adversos relacionadas con el emisor o el sector de actividad. Todo esto afecta 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
Riesgo por concentración en una sola emisión o valor como porcentaje de la emisión en circulación	Considerando la política de inversión aplicable en el Fondo, la concentración de una sola emisión o como porcentaje de una emisión en circulación, provoca que el Fondo sea más sensible ante la presencia de eventos negativos que incidan directamente en la emisión, tales como, sin limitarse a, modificaciones en su calificación de riesgo, variaciones en la demanda del mercado, procesos administrativos, judiciales o de cualquier otra índole que afecten al originador o a la emisión, pudieran afecta estabilidad financiera de la emisión y por ello reducir los ingresos que por dicho concepto perciba el Fondo. Todo esto afecta 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.

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 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 siniestros 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 onerosos para el Fondo.

Por otra parte, el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión de Costa Rica, 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. Limité que será administrado por parte de la Unidad de Riesgos conforme se indicó en el párrafo anterior.

- 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 los riesgos inherentes y determinar la vulnerabilidad que pudieran enfrentar los activos objeto de adquisición, 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 valuadores 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.

- Riesgo de legítima posesión:

Improsa SAFI procederá a realizar los estudios de títulos previos a la adquisición los cuales son críticos para mitigar este riesgo, así como el cumplimiento de las políticas y procedimientos previstos en materia de prevención del lavado de dinero.

- Riesgo por deterioro:

La administración podrá aprobar la contratación de proveedores especializados del servicio de administración inmobiliaria para gestionar este riesgo. Igualmente, la administración y/o el comité de inversiones podrán solicitar evaluaciones periódicas del estado del inmueble, los recursos requeridos para su mantenimiento, así como la realización de éste.

- Riesgo Ambiental:

Para mitigar este riesgo la Sociedad Administradora establecerá obligaciones a cargo de los usuarios o arrendatarios de los activos propiedad del Fondo respecto del cumplimiento de las normas sobre protección al medio ambiente, y por la aplicación de las medidas sanitarias sobre manejo, control, monitoreo, remoción y cuidado de materiales peligrosos, cuando sea del caso. Para lo anterior, la Sociedad Administradora y/o el comité de inversiones podrán contratar estudios de impacto ambiental que puedan establecer medidas para mitigar los efectos en el medio ambiente y establecer obligaciones a cargo de las contrapartes del Fondo de observar las normas aplicables y de mantener indemne al Fondo, según el caso, frente a las afectaciones ambientales causadas por la acción u omisión de dichas contrapartes.

- Riesgo de Lavado de Activos y de Reputación:

La Sociedad Administradora tiene implementadas y buscará el cumplimiento de las políticas, procedimientos, mecanismos y reglas de conducta normadas por la Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, actividades conexas, legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo, Ley No. 8204, y sus reformas, incluyendo la adopción de medidas de control y reglas de conducta necesarias, apropiadas y suficientes que se orienten a evitar el lavado de activos, tales como los procesos de conocimiento de los clientes, inquilinos, proveedores y contrapartes.

- Riesgo de fraude:

Para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora utilizará procesos de debida diligencia (due diligence) para analizar las propuestas de inversión y, si lo estima conveniente, obtendrá las manifestaciones, declaraciones, garantías personales o reales que considere pertinentes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones de las contrapartes con las que celebre contratos o realice negociaciones.

- 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 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 Grupo Financiero Improsa e Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y se encuentran a disposición de los inversionistas y demás interesados en la dirección electrónica www.grupoimprosa.com y en sus oficinas ubicadas en San José, Oficentro Multipark, Guachipelín de Escazú, contiguo a Construplaza.

- Riesgo por problemas de inscripción de bienes inmuebles en el Registro Nacional:

Para mitigar este riesgo la Sociedad Administradora de los Fondos de Inversión efectuará con anticipación todos los estudios necesarios relacionados con el estado legal y registral de los inmuebles a adquirir, con profesionales en el campo. De igual forma se llevará a cabo la debida gestión del traspaso registral de la titularidad de la propiedad ante el Registro Nacional. Por otra parte, la sociedad realizará en forma semestral conforme a su mejor criterio una conciliación de las propiedades que mantiene registrado el fondo con las que se muestran en el Registro Nacional, de manera que se mantenga un control sobre el estado registral de las mismas.

- 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 alternas 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.

- Riesgo por la adquisición o afectación de inmuebles ligados al régimen de zona franca:

La administración procurará que en los contratos de arrendamiento se contemple la obligación del arrendatario del proceso de retiro de su registro del Régimen Zona Franca ante las distintas instancias administrativas correspondientes. En caso de retrasos excesivos se procura la aplicación multas, así como se procurará no firmar finiquitos de los contratos de arrendamientos mientras el arrendatario no haya concluido el trámite ante dichas instancias. En caso de variaciones en el régimen de zonas francas, 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.

- Riesgo país:

El Comité de Inversión evalúa periódicamente el nivel de riesgo país (condiciones económicas, sociales, políticas e incluso naturales y geográficas), asociado a las carteras activas en otras monedas distintas del colón, esto con el objetivo de realizar promover cambios en la cartera que puedan reducir el impacto de este riesgo.

- Riesgo por cambios o desmejoramiento de calificación de riesgo:

En lo que se refiere a los riesgos por cambios o desmejoramiento de calificación de riesgo, el mismo deberá ser administrado por el inversionista. No obstante Improsa SAFI y el gestor de portafolios dan seguimiento al cumplimiento de los requerimientos que podrían motivar la modificación de la calificación de riesgo otorgada.

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

La administración de Improsa SAFI podrá solicitar a la asamblea de inversionistas, conforme lo dispone el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, una extensión del plazo de colocación o continuar con el Fondo, pero reduciendo el monto autorizado.

- Riesgo por subarriendo de los inmuebles:

Se realizan visitas periódicas a los inmuebles, ya sea por funcionarios de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. o quien esta designe, con el fin de poder detectar, entre otros, el subarrendamiento.

- Riesgo de conflictos de interés por transacciones entre los fondos de inversión y el grupo de interés económico de la sociedad administradora:

El Comité de Inversión, la administración de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y el Gestor de Portafolios velarán por la aplicación de la jurisdicción origen del Fondo, el prospecto de inversión y los límites autoimpuestos mediante políticas internas.

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

- Riesgos de tasa de interés y de precio

Los riesgos de mercado como el de tasa de interés corresponde a la categoría de riesgos no diversificables o sistémico, consecuentemente 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 y de financiamiento, medidas paliativas que el Fondo pueda adoptar, por ejemplo tratar de gestionar prudencial este tipo de riesgo, siempre que las circunstancias y la liquidez del Fondo lo permitan, todo acorde con el entorno económico y la coyuntura que pudiera prevalecer en determinado momento.

- Riesgos de liquidez

La Administración informa las salidas relevantes de efectivo que debe realizar el fondo esto con el fin de mantener mayor control, así como del estado de sus disponibilidades, las cuales mayoritariamente se encuentran invertidas en instrumentos de alta liquidez o de exigibilidad inmediata.

- 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. Este riesgo se conoce como de mercado, sistémico o no diversificable.

- 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, cualquier otra autoridad administrativa vinculada con los activos del Fondo, o eventualmente de los inquilinos y/o prestadores de servicios/ bienes como resultado del proceso llevado contra ellos mismos, así como de procesos judiciales o de cualquier naturaleza en virtud del ejercicio de sus facultades. 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. Se han previsto controles respecto a la función de cumplimiento regulatorio en un sentido amplio a efecto de mitigar este riesgo.

- 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.

Cartera de Valores

Entre los riesgos relacionados con la cartera de valores se encuentran: Riesgos de las operaciones de recompra, Riesgo sistémico, Riesgo por inversión en instrumentos de deuda.

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 (Costa Rica), con calificación mínima de grado de inversión por parte de las calificadoras de riesgo autorizadas. De igual manera, para los instrumentos de deuda en los que el Fondo eventualmente invierta, se realizaron estudios de los emisores para medir la situación financiera del mismo, con el propósito de evaluar la oportunidad de mantener dichas inversiones.

En lo que se refiere al riesgo de bursatilidad y/o 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 donde se encuentra inscrito el Fondo. Además, se debe considerar que el Fondo tiene escenarios que permiten el reembolso de participaciones en casos puntualmente regulados. Improsa SAFI se ha procedido a la inscripción de los fondos en Panamá, Guatemala, El Salvador y Nicaragua, con el fin ampliar el mercado bursátil del fondo.

Como parte de la administración del Riesgo por operaciones de recompra, 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 de competencia

La administración de Improsa SAFI estará en la permanente búsqueda de inversiones admisibles para el Fondo, de acuerdo con su experiencia y capacidad de negocio.

- Riesgo de existencia de contingencias ocultas en los activos en que invierta el Fondo:

La debida diligencia (due diligence) que se realizará para todas las participaciones de inversión permitirá, hasta cierto grado, analizar los aspectos legales, contables, tributarios, laborales, financieros y técnicos de los activos en los que el Fondo planea Invertir, sin que ello signifique que se garantice la ausencia de contingencias ocultas en los activos en que invierta el Fondo. Para aquellos casos en que no sea posible o práctico llevar a cabo un proceso de debida diligencia profundo preliminar, esto se podrá suplir con la obtención de las garantías para el Fondo a través de cláusulas contractuales que complementen o reemplacen este proceso, tales como, sin que pueda limitarse a ellas: garantías reales o personales, declaraciones específicas con consecuencias monetarias, retención del precio, indemnizaciones específicas. No obstante, existe el riesgo de que el Fondo pueda ser objeto de acciones delictivas, para lo cual se deberá accionar y recurrir a las instancias judiciales y administrativas correspondiente.

- Riesgo de plazo

La Sociedad Administradora buscará aprovechar las ventanas de oportunidad de liquidez que se pudieran presentar y pretenderá asegurar, más no garantizará, la generación de valor a partir de los activos a través de la gestión profesional de los mismos.

- 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 donde se encuentra inscrito el Fondo, buscando realizar las colocaciones en un plazo inferior al estipulado en este prospecto para la colocación del total de capital autorizado.

- Riesgo por la variación del Valor Nominal de la Participación

Este riesgo no es administrable ni controlable, por lo que debe ser asumido por el inversionista.

- Riesgo sistémico o de mercado:

El Comité de Inversión evalúa las variaciones en las condiciones económicas (tasas, precios, inflación y otros) así como el volumen y composición de la cartera de valores, con el objetivo de realizar cambios en la composición de la cartera que promuevan la disminución del impacto de estas condiciones económicas.

- Riesgo de reinversión

El Comité de Inversión evalúa las variaciones en las condiciones económicas (tasas, precios, inflación y otros) así como el volumen y composición de la cartera de valores, con el objetivo de realizar cambios en la composición de la cartera que promuevan la disminución del impacto de estas condiciones económicas.

- Otros

Existen otros riesgos como el Operativo y tecnológico en los cuales 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 alterno 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.
Para la administración de los Riesgos como, Riesgo por la cancelación de la inscripción del fondo de inversión, Riesgos de liquidación de las obligaciones y/o participaciones en moneda nacional derivado de la aplicación del artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, 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, como lo son la Auditoria Interna, Auditoria Externa y con Asesores Legales de alto nivel, que cuentan con la experiencia necesaria para realizar los procesos con la debida diligencia sobre los valores e instrumentos financieros en los que se invierta, y sobre las propiedades que el Fondo pretende adquirir y los contratos de arrendamiento y otras obligaciones que pueda suscribir al amparo de lo dispuesto por el prospecto del Fondo y la normativa aplicable.

Para el Riesgo de un ambiente adverso en el mercado bursátil y/o financiero para emitir nuevos títulos de participación o para contraer nuevas obligaciones con acreedores bancarios o a través de valores de deuda de oferta pública, la sociedad administradora se encuentra avocada permanentemente a la búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento, sean estas de capital o deuda, a través de una amplia diversificación de dichas fuentes de financiamiento. Para tales efectos, cuenta con un equipo interdisciplinario dedicado a esta materia.

En cuanto al Riesgo de Custodia Improsa SAFI ha contratado los servicios de custodia del Banco Nacional de Costa Rica entidad debidamente autorizara para prestar dichos servicios.

En cuanto al Riesgo de entorno económico y político, el cien por ciento de los activos inmobiliarios del Fondo se encuentran domiciliados en Costa Rica, país que ha mantenido en general un ambiente político-social estable, sin interrupciones en sus procesos democráticos y basados en sólidas instituciones jurídicas. Se aclara que este riesgo no administrable ni controlable, por lo que debe ser asumido por el Inversionista.

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

La sociedad administradora someterá a conocimiento y aprobación cualquier compra de inmuebles, ante el comité de inversiones, con el fin de que éste evalúe el inmueble a ser adquirido, de forma tal que este comité proceda con la aprobación o desaprobación de la adquisición. El Comité de Inversión tomará la decisión respecto a la compra de un activo inmobiliario, con base en el análisis que brinde la sociedad administradora. Dicho análisis podrá comprender, sin constituir un mínimo y sin limitarse a ello, : i) la dimensión de mercado, la cual abarca un estudio del sector de actividad en el cual se desarrolla en ese momento el activo, así como el análisis de los usos alternativos del mismo; ii) la dimensión técnica, la cual abarca un proceso de debida diligencia elaborado por un tercero, el cual deberá contemplar como mínimo: el estado de cumplimiento de la Ley 7600, el estado de cumplimiento con la normativa de bomberos, el estado general de la infraestructura, el estado de los equipos y mantenimientos de los mismos, entre otros; iii) la dimensión financiera, la cual contempla el análisis del modelo de rentabilidad del activo e impacto en el Fondo, así como la valoración interna bajo el enfoque de ingresos, entre otros análisis que sean requeridos para la toma de decisiones.

En cuanto a la compra o inversión en otros activos financieros o no inmobiliarios la sociedad administradora se reserva la facultad para cuando lo considere oportuno proceda a someter al conocimiento y aprobación de comité de inversión.
De igual forma, tanto para la inversión de activos inmobiliarios, como en activos financieros u otros, el comité de inversiones se reserva la facultad para que cuando así lo considere oportuno aquellas decisiones que sean de su conocimiento, puedan ser sometidas a conocimiento de la Junta Directiva de la SAFI, con el fin de obtener también la aprobación respectiva.

- Riesgos asociados al endeudamiento del fondo de inversión

Improsa SAFI es la responsable de identificar, formalizar, medir, controlar y dar seguimiento a los mecanismos u opciones de endeudamiento existentes en el mercado, así como la elección de los mismos junto con sus términos y condiciones para su formalización por cuenta y a nombre del Fondo, dar seguimiento a sus variables y su impacto en el Fondo, con el fin de procurar un uso prudente, transparente, acorde con el perfil de riesgo del Fondo y sus necesidades. Para ello, establece controles para identificar, medir, monitorear y mitigar potenciales impactos adversos que pudieran generarse, evaluándose periódicamente junto con la capacidad de pago del Fondo, e incluso simulando escenarios de estrés para anticipar en la medida de lo posible posibles vulnerabilidades. Adicionalmente, monitorea los escenarios de refinanciamiento con el fin de que los vencimientos de las deudas se encuentren calzados, en la medida de los posible, con los plazos de los activos del Fondo, incluyendo coberturas, de considerarse necesarios. Todo lo anterior, dentro de una atención conjunta con la Unidad de Riesgos, el Comité de Inversión y la Junta Directiva.
No obstante lo anterior, muchas de las condiciones asociadas al endeudamiento, tales como, pero no limitadas a: la tasa de interés y precios, coyuntura macroeconómica, entre otras, no son del control de Improsa SAFI, ni de los restantes órganos que le asisten, por lo que en razón de su naturaleza se procura un monitoreo periódico, pero no se puede garantizar un resultado óptimo o acorde con las expectativas de los inversionistas.

- Riesgo por concentración en valores emitidos o avalados por un solo emisor

Improsa SAFI realizará la debida diligencia sobre el emisor y sus características, además de su evaluación periódica, para promover la toma de decisiones oportuna. No obstante, Improsa SAFI no tiene control sobre el emisor y sus decisiones, por lo que no puede garantizar un resultado optimo o acorde con las expectativas de los inversionistas.

- Riesgo por concentración en una sola emisión o valor como porcentaje de la emisión en circulación

Improsa SAFI realizará la debida diligencia sobre la emisión y el originador y sus características, además de su evaluación periódica, para promover la toma de decisiones oportuna. No obstante, Improsa SAFI no tiene control sobre la emisión, el originador y sus decisiones, por lo que no puede garantizar un resultado óptimo o acorde con las expectativas de los inversionistas.

4. De los Títulos de participación del fondo:

4.1 Valores de Participación	
Características	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. Se consideran valores de Oferta Pública de acuerdo con la normativa aplicable.
Forma de representación	Anotación en cuenta, entendido como el mecanismo por el que se realiza el registro de las participaciones del Fondo en Costa Rica, perfeccionado por medio de anotaciones electrónicas en cuenta (desmaterialización- ausencia de título físico). En Costa Rica, jurisdicción de origen del Fondo, el mecanismo de anotación en cuenta se encuentra controlado por la central de valores inscrita, a saber, Interclear Central de Valores S.A., y las entidades de custodia asociadas, quienes se encargarán de la constitución de los valores, su transferencia, así como la constitución de derechos reales, gravámenes y/o embargos sobre dichos valores. En virtud de ello, quien figure en los asientos del registro electrónico de las entidades de custodia y, en consecuencia, de la central de valores, será el titular del valor al cual se refiera dicho registro y podrá exigir del Fondo que realice en su favor las prestaciones que correspondan al mencionado valor conforme a las leyes y regulaciones aplicables. En el caso de colocación de las participaciones en otras jurisdicciones, en las cuales se mantiene el mecanismo de anotación en cuenta, es preciso y necesario la interrelación del Fondo y las centrales de valores o entidad homologa en cada jurisdicción de colocación, con el fin de documentar la titularidad de las participaciones y que sea reconocida en la jurisdicción de origen del Fondo (Costa Rica), para la materialización de las prestaciones que le correspondan a cada Inversionista, conforme a las leyes y regulaciones aplicables.
Valor nominal de la participación	US$ 5.000,00 (cinco mil dólares).
Cálculo del valor de la participación	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.

	En el caso de fondos de inversión cerrados, el valor de participación que se obtenga es de referencia contable. "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 fuente de información, la suministrada por el proveedor de precios seleccionado por la sociedad administradora de fondos de inversión." "En el caso de colocaciones en tractos, 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." En el caso que proceda el reembolso de las participaciones por situaciones de iliquidez, el mecanismo de fijación de precios deberá ser aprobado por la Asamblea de Inversionistas y el precio podrá ser el precio promedio del mercado (el aplicable en derecho de receso) o el que se determine por subasta inversa.
Metodología para la valoración de los activos financieros del fondo de inversión	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 (http://www.sugeval.fi.cr), Grupo Financiero Improsa (http://www.grupoimprosa.com/), 3-101-944478 Sociedad Anónima (http:// www.precia.co). 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. 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 3-101-944478 Sociedad Anónima (PRECIA), 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 "Metodologías para la valoración de Renta fija, Fondos de inversión y Renta variable Costa Rica" que se encuentra registrada en la SUGEVAL. 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. En el caso de los contratos de reporto de igual manera, se determinará su valor bajo el concepto de costo amortizado.
Periodicidad de la valoración de los activos financieros del fondo	Diaria

Metodología para la valoración de los inmuebles del fondo de inversión	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: **Artículo 87. Valoración de inmuebles:** 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. 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. El registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con el modelo del valor razonable para propiedades de inversión establecido en las NIIF. Adicionalmente, se debe constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo, que corresponda al monto de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable, netas de impuestos. Esta reserva no puede ser

	sujeta a distribución entre los inversionistas, solo hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble. La valoración no puede tener una antigüedad superior a seis meses, respecto a la fecha de adquisición del activo o de la actualización de la información financiera del fondo. Los inversionistas tendrán acceso a las valoraciones de los inmuebles. El resultado de las valoraciones debe ser remitida a la Superintendencia General de Valores por los medios y plazos que esta señale mediante acuerdo. **Artículo 88. Plazo para la valoración de inmuebles:** Los bienes inmuebles deben valorarse al menos una vez al año, para lo cual se debe considerar la fecha de compra de cada inmueble. La existencia de una opción de compra en los contratos de arrendamiento no exime la realización de estas valoraciones. 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 utilizo 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 justificación de base de valor utilizada, el enfoque(s) adoptado, el método(s) aplicado, las suposiciones realizadas, las conclusiones y cualquier aspecto significativo que el valorador considere importante revelar. c) Posterior a la primera valoración con estas normas, en caso de que un inmueble presente un cambio de base(s) de valor, enfoque(s), o método; el valorador deberá incluir los motivos que justifican este cambio. **Artículo 38. Revelaciones del profesional contratado**: 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: a) La competencia, habilidades técnicas y experiencia que posee en valoración de inmuebles. b) Si cuenta con la independencia necesaria en relación con la sociedad administradora, su grupo financiero y la persona que ofrece vender o comprar el inmueble a valorar. c) Si considera satisfactoria la confiabilidad de la información existente, los insumos y supuestos utilizados; de forma que promueva la transparencia y minimice cualquier factor subjetivo en el proceso. d) Si utilizó en forma adicional un(os) especialista en ciertos aspectos de la asignación. 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. El informe estará disponible en las oficinas de Improsa SAFI, S.A., así como, en la SUGEVAL.

Periodicidad de la valoración de los activos no financieros del fondo	Los bienes inmuebles deberán valorarse al menos una vez al año, y en todo caso, al momento de su adquisición.

Mercados o bolsas en los cuales se puede negociar la participación	Costa Rica
4.2 Asamblea de Inversionistas	
Reglas para la convocatoria	Según se establece en el Código de Comercio la convocatoria para asamblea se hará con la anticipación de quince días hábiles antes de la fecha señalada para la reunión. En este plazo no se computará el día de publicación de la convocatoria, ni el de la celebración de la asamblea. Durante este tiempo, los libros y documentos relacionados con los fines de la asamblea estarán en las oficinas de la sociedad administradora a disposición de los inversionistas. Las convocatorias a las asambleas se publicarán en el Diario Oficial la Gaceta. Asimismo, se realizarán asambleas por decisión de la Junta Directiva de Improsa SAFI o por inversionistas que representen al menos el veinticinco por ciento de las participaciones en circulación (sobre los temas que señalen en su solicitud o requerir el conocimiento y la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados) o por orden de la Superintendencia General de Valores.
Cantidad de inversionistas necesaria para el quórum	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.
Mayoría requerida para la aprobación de acuerdos en la asamblea	Las resoluciones serán válidas cuando se tomen por más de la mitad de los votos presentes.
Modalidad de Asambleas de Inversionistas	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. 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 reciento 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.
Reunión de segunda convocatoria	Las asambleas de segunda convocatoria, de acuerdo con el Prospecto y en cumplimiento del Código de Comercio de Costa Rica, se celebrarán una hora después de la primera convocatoria y con el número de Inversionistas que esté presente.
Asamblea ordinaria o de rendición de cuentas	Dentro de los cuatro meses siguientes a la finalización del año económico correspondiente, se celebrará una asamblea de inversionistas para la rendición de cuentas por parte de Improsa SAFI acerca del desempeño del Fondo. En dicha asamblea al menos se conocerá: a) Discutir y aprobar o improbar el informe sobre los resultados del ejercicio anual que presenten los administradores (Informe de Rendición de Cuentas con fecha de corte 31 de diciembre del cada año), y tomar sobre él las medidas que juzgue oportunas; b) Aprueba los estados financieros auditados; y, c) Aprobar y/o ratificar en su caso la distribución de las utilidades conforme lo disponga este Prospecto.
Comunicado de acuerdos y asientos de las actas	La convocatoria a asambleas como los acuerdos tomados en serán informados por Comunicados de Hechos Relevantes. Las actas de las asambleas deberán asentarse en el libro en el plazo de quince de días hábiles posteriores a la realización de la asamblea, salvo debida justificación a la Superintendencia General de Valores.

5. Reglas para suscripciones y reembolsos de participaciones

5.1 Suscripciones y reembolsos de participaciones

Casos de excepción en los cuales el fondo puede reembolsar directamente las participaciones	De acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión de Costa Rica, las participaciones de los fondos cerrados podrán ser redimidas por la sociedad administradora antes de la liquidación del fondo. en los siguientes casos: a. Liquidación anticipada del fondo. b. Cuando tengan lugar cambios en el régimen de inversión del fondo, para aquellos inversionistas que deseen acogerse al derecho de receso. c. Cambios en el nivel de 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. d. Conversión del fondo cerrado a uno abierto. e. En casos de iliquidez del mercado, para lo cual se requerirá autorización de la Superintendencia General de Valores. f. Cambio de control o sustitución de la Sociedad Administradora. g. Fusión de la sociedad administradora. h. Cambio en la entidad de Custodia. Se exceptúa el cambio de la entidad de custodia cuando el servicio al Fondo se traslada entre entidades de custodia que sean integrantes de un mismo grupo o conglomerado financiero, siempre que lo anterior forme parte de un proceso para que el servicio se integre y presente dentro de una sola entidad. i. La fusión de fondos de inversión. j. Desinscripción del fondo de inversión. k. Cualesquiera otros casos que sean dispuestos a nivel normativo. En todos los casos se requerirá aprobación de la asamblea de inversionistas y de la Superintendencia General de valores. Exceptuando los casos de liquidación anticipada de Fondo, y los casos de iliquidez del mercado, los restantes casos de reembolso directo de participaciones mencionadas, podrán ejercer los inversionistas el denominado el derecho de receso: • Que formen parte del patrimonio del fondo el día de la asamblea de inversionistas, que estando presentes en la asamblea manifiesten su desacuerdo, así como aquellos ausentes que manifiesten su desacuerdo con la modificación autorizada por la asamblea. • Este derecho deberá ser ejercido dentro del mes siguiente a la notificación respectiva. • De no ejercerse el derecho de receso, se considera que el inversionista ha renunciado a este derecho.

	• El precio del reembolso será el precio promedio de mercado del último mes calculado a partir del día previo a la fecha de convocatoria de la asamblea, para lo cual se utiliza como fuente de información, la suministrada por el proveedor de precios seleccionado por la sociedad administradora de fondos de inversión. En el caso de liquidación anticipada del Fondo a su vencimiento o por acuerdo de asamblea de inversionistas, como se indicó, aplica el precio de referencia contable. En lo que respecta al reembolso de participaciones ante situaciones de iliquidez de mercado, complementariamente a la autorización de la asamblea de inversionistas, se requerirá de la autorización de la Superintendencia General de Valores de Costa Rica. Se aclara que en este caso, el mecanismo de fijación de precio deberá ser aprobado por la asamblea de inversionistas y puede ser el precio de mercado promedio (el aplicable para derecho de receso) o el que se determine por subasta inversa. En todos los casos el reembolso se sujetará a las mismas reglas de orden de pago y plazo establecidas para la redención de las participaciones conforme la regulación de la jurisdicción de origen. Se aclara que el Fondo podrá amortizar en forma parcial el valor nominal de la participación cuando así lo autorice la asamblea de inversionistas, amortización que se realizará en forma alícuota entre los inversionistas que participen en el Fondo.
Mecanismo de colocación de las participaciones	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. 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. c) Para las colocaciones fuera de bolsa, la sociedad administradora definirá el mecanismo a utilizar y las reglas que aplicará al mecanismo seleccionado. 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. 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.

	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.

5.2 Distribución de beneficios periódicos	
Periodicidad de distribución	Mensual
Fecha de corte para determinar inversionistas con derecho a recibir los beneficios	La fecha de corte para determinar los inversionistas que tienen derecho al rendimiento será la correspondiente al último día natural de cada mes
Fecha de pago de los beneficios	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.
Determinación del beneficio a distribuir	Se distribuirá la totalidad del rendimiento neto generado por el Fondo y se calculará al último día de cada mes. [1] 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. Devolución del capital pagado en exceso: 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

[1] 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.

	cierre del ejercicio fiscal en la proporción que a cada uno corresponda, según consten en los estados financieros auditados. 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 financieros auditados hayan sido aprobados debidamente por la asamblea de inversionistas del Fondo.
Moneda de pago de los beneficios	Dólares de los Estados Unidos de América.

6. Comisiones y costos

6.1 Comisión de administración y costos que asume el fondo	
Comisión de administración máxima	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.
Costos que asume el fondo de inversión	Dentro de los gastos corrientes en los que el Fondo de Inversión puede incurrir dada su especialización inmobiliaria, destacan: 1. Honorarios de auditores externos del Fondo. 2. Honorarios de empresa contratada para otorgar la calificación de riesgo del Fondo. 3. Impuestos territoriales y municipales de los inmuebles del Fondo, así como servicios públicos, de recolección de basura y alumbrado público. 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. 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. 6. Peritazgo y valoraciones a las propiedades. 7. Servicios de Custodio de los activos financieros del Fondo así como de los títulos de participación en circulación. 8. Gastos financieros fruto del apalancamiento autorizado, de conformidad con la regulación vigente en la materia, el prospecto, los acuerdos que sean adoptados por la asamblea de inversionistas del Fondo y el Comité de Inversión, conforme apliquen. 9. Honorarios a asesores legales, inmobiliarios y financieros, de servicios de administradores de parques de zona franca. 10. Publicidad del Fondo de Inversión. 11. Imagen, promoción, mercadeo y relaciones públicas. 12. Comisiones de colocación, comercialización y/o representación de títulos de participación pagadas a Puestos de Bolsa a cargo de su comercialización y/o cualquier intermediario a cargo de su comercialización, colocación y/o representación ya sea en

	mercado primario o secundario. 13. El importe de la empresa de administración de propiedades contratado para prestar los servicios de administración de la propiedad o bien inmueble. 14. Impuesto sobre ventas en los casos en que la legislación vigente lo demande. 15. Gastos de organización de asamblea anual y de asambleas extraordinarias de inversionistas. 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 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. Otros gastos extraordinarios a cargo del Fondo: 1. Comisiones a corredores de bienes raíces. 2. Gastos de traspaso a cargo del Fondo en transacciones de compra y venta de inmuebles. 3. Costos de litigios y gastos legales por defensa del Fondo. 4. Gastos de mantenimiento de inmuebles o locales desocupados. Los costos reales incurridos en cada trimestre se pueden consultar en los informes trimestrales del fondo.

7. Información a los inversionistas

7.1 Información periódica que los inversionistas pueden consultar		
TIPO DE INFORMACIÓN	**PERIODICIDAD**	**LUGARES PARA CONSULTA O MEDIOS PARA DIFUSIÓN**
Estados de Cuenta	Mensual	Correo electrónico o cualquier otro medio que sea seleccionado por el inversionista y conforme con la práctica de mercado de cada una de las jurisdicciones donde este listado el Fondo.
Informes Trimestrales	Trimestral	www.sugeval.fi.cr / www.grupoimprosa.com
Hechos Relevantes	Inmediatamente después de su conocimiento	www.sugeval.fi.cr / www.grupoimprosa.com

Calificación de Riesgo	Semestral	www.sugeval.fi.cr / www.grupoimprosa.com / www. moodys.com
Estados financieros mensuales no auditados de la SAFI y sus fondos	Mensual	www.sugeval.fi.cr /
Estados Financieros auditados de la SAFI y sus fondos	Anual	www.sugeval.fi.cr / www.grupoimprosa.com
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	www.sugeval.fi.cr / 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 adquiera. Las modificaciones futuras en la tasa impositiva serán asumidas directamente por los inversionistas, todo de conformidad con el marco legal vigente.

7.3 Régimen aplicable a inversiones en valores del exterior

El régimen fiscal de las inversiones en activos del extranjero será el que aplique específicamente para cada país en el que se invierte.

8. Información sobre la Sociedad Administradora y su Grupo Financiero

8.1 Información sobre la Sociedad Administradora		
Direcciones	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	
Grupo financiero al que pertenece	Grupo Financiero Improsa S.A.	
Principales accionistas	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.	
Representante legal	Ejercen la representación judicial y extrajudicial de Improsa SAFI y son apoderados generalísimos sin límite de suma pudiendo actuar en forma conjunta o individual: • Marianela Ortuño Pinto, Presidente del Grupo Financiero Improsa • Félix Ángel Alpizar Lobo, Vicepresidente • Jaime Ubilla Carro, Gerente General.	
Estructura organizacional		
Gerente General	Jaime Ubilla Carro	
	Nombre de cada miembro	**Cargo**
Junta directiva	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
	Nombre de cada miembro	**Cargo**
	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

Comité de inversión		Directiva del Grupo Financiero Improsa.
	Jaime Molina Ulloa (Posee una amplia experiencia en el mercado de bienes raíces y de la construcción). Presidente del Comité de Inversión. Miembro no independiente. Se aclara que de acuerdo con el transitorio XVIII, adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 9 del acta de la sesión 1970-2025, celebrada el 16 de setiembre del 2025 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta Alcance No. 125 del 30 de setiembre del 2025, al Reglamento General de Sociedades Administradores y Fondos de Inversión de Costa Rica, se dispone de un plazo dieciocho meses desde su publicación para el presidente sea un miembro independiente.	Presidente honorario de la Cámara de la Construcción y es Expresidente de la Unión de Cámaras de la Empresa Privada
	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).
	Carlos Wong Zúñiga (Amplia experiencia en la industria inmobiliaria y desarrollo de Zonas Francas).	Miembro de la Junta Directiva de Asociación de zonas francas de Iberoamérica. (Miembro independiente).

8.2 Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo

Auditor Externo	Improsa SAFI: Deloitte&Tourche. 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 Improsa Fondo de Inversión Inmobiliario Cuatro: 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
Asesores legales, analistas internacionales y otros profesionales	Asesores Legales Bufete Castro Garnier & 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. Bufete Zurcher Odio & 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 Bufete RL y Abogados, 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. Bufete Central Law: Lic. Enrique Carranza, Dirección Av. 10, calle 37 “bis”, Los Yoses, San José, Costa Rica, P.O. Box 10136-1000. Teléfono (506) 2224-7800.
8.3 Administración de conflicto de intereses	
Políticas sobre conflicto de intereses e incompatibilidades	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: www.grupoimprosa.com (carpeta de Gobierno Corporativo).