

PROSPECTO DE INVERSIÓN

Gibraltar
Fondo de Inversión Inmobiliario

PROSPECTO DEL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO GIBRALTAR

Gibraltar
Fondo de Inversión Inmobiliario

ADMINISTRADO POR IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, SOCIEDAD ANÓNIMA, CONSTITUIDA Y ORGANIZADA POR LA LEY DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA

SAN JOSÉ, OFICENTRO MULTIPARK, GUACHIPELÍN DE ESCAZÚ, CONTIGUO A CONSTRUPLAZA. TEL: 2284-4000, APARTADO POSTAL Nº 588-2120, SAN FRANCISCO, GOICOECHEA.
E – MAIL: SAFI@GRUPOIMPROSA.COM
SAN JOSÉ, COSTA RICA

FECHA AUTORIZACIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA GENERAL DE VALORES DE COSTA RICA PARA REALIZAR OFERTA PÚBLICA:
11 DE MAYO DE 2000 MEDIANTE RESOLUCIÓN SGV-R-73.

INSCRITO ANTE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ MEDIANTE RESOLUCIÓN NO. 228-09 DEL 17 DE JULIO DE 2009.

INSCRITO ANTE LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS, DE LA REPÚBLICA DE NICARGAUA MEDIANTE EL NÚMERO DE INSCRIPCIÓN 0373, RESOLUCIÓN NO. 0376 DEL 22 DE ABRIL 2013.

INSCRITO ANTE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERODE LA REPÚBLICA DE EL SALVADOR MEDIANTE SESIÓN N. CD-21/2013 DE FECHA 29 DE MAYO DEL 2013.

INSCRITO ANTE EL MINISTERIO DE ECONOMÍA, REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCIAS, DE LA REPÚBLICA DE GUATEMALA, RESOLUCIÓN N. 4, 5 Y 16 DEL 2013, DE FECHA 11 DE ENERO DEL 2013, 11 DE ENERO DEL 2013 Y 10 DE ABRIL DEL 2013, RESPECTIVAMENTE.

INSCRITO EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES DE COLOMBIA MEDIANTE RESOLUCIÓN NO. 1007 DEL 3 DE AGOSTO DEL 2022.

FECHA DE ELABORACIÓN DEL PROSPECTO: 25 ABRIL DEL 2000
FECHA DE ÚLTIMA MODIFICACIÓN: JULIO DE 2026

"EL REPRESENTANTE LEGAL DE IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, ASUME LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DE ESTE DOCUMENTO, PARA LO CUAL HA EMITIDO UNA DECLARACIÓN EN DONDE SE INDICA QUE CON BASE EN LA INFORMACIÓN DISPONIBLE AL MOMENTO DE PREPARAR ESTE DOCUMENTO, 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 FINANCIERA DE COLOMBIA Y LA SUPERINTENDENCIA GENERAL DE VALORES DE COSTA RICA COMO PARTE DEL TRÁMITE DE AUTORIZACIÓN, PUEDE SER CONSULTADA EN SUS OFICINAS".

LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES DE LA SUPERINTENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA NO IMPLICARÁ CALIFICACIÓN NI RESPONSABILIDAD ALGUNA POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA ACERCA DE LAS PERSONAS JURÍDICAS INSCRITAS NI SOBRE EL PRECIO, LA BONDAD O NEGOCIABILIDAD DEL VALOR, O DE LA RESPECTIVA EMISIÓN, NI SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

LA INSCRIPCIÓN DE LOS TITULOS DE PARTICIPACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. NO IMPLICA CALIFICACIÓN NI RESPONSABILIDAD ALGUNA POR PARTE DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A., ACERCA DEL PRECIO, LA BONDAD O NEGOCIABILIDAD DEL VALOR O DE LA EMISIÓN, O LA SOLVENCIA DEL EMISOR, NI IMPLICA UNA GARANTÍA SOBRE EL PAGO DEL VALOR.

AL ESTAR ESTE FONDO DE INVERSIÓN INSCRITO EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES DE LA SUPERINTENDENCIA DE COLOMBIA, ESTE PROSPECTO INCLUYE REVELACIONES QUE SON EXCLUSIVAS PARA INVERSIONISTAS DE ESA JURISDICCIÓN. EL INVERSIONISTA DEBE REVISAR CUIDADOSAMENTE LA INFORMACIÓN DEL PROSPECTO Y DETERMINAR LAS CONDICIONES QUE LE APLICAN SEGÚN LA JURISDICCIÓN EN QUE SE ADQUIERAN LAS PARTICIPACIONES DEL FONDO.

Tabla de contenido

1. INTERPRETACIÓN Y DEFINICIONES 7
2. ASPECTOS GENERALES DEL FONDO 13
3. MODELO DE NEGOCIO DEL FONDO DE INVERSIÓN 15
4. GENERALIDADES, DISPOSICIONES OPERATIVAS Y POLÍTICA DE INVERSIÓN DEL FONDO 16
5. DISPOSICIONES OPERATIVAS Y PROGRAMA DE CAPTACIÓN DE RECURSOS DE DEUDA DE OFERTA PÚBLICA 27
6. FACTORES DE RIESGO 37
7. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS DEL FONDO 56
8. DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO 67
9. REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSO DE PARTICIPACIONES 72
10. DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS PERIÓDICOS 76
11. GASTOS A CARGO DEL FONDO 78
12. ORGANISMOS DE ADMINISTRACIÓN, GESTIÓN Y CONTROL DEL FONDO 80
13. DE LOS INVERSIONISTAS DEL FONDO 95
14. MECANISMOS DE REVELACIÓN DE INFORMACIÓN 100
15. FUSIÓN DE FONDOS 103
16. CAMBIOS EN EL CONTROL, FUSIÓN Y SUSTITUCIÓN DE UNA SOCIEDAD ADMINISTRADORA 104
17. SUSTITUCIÓN MOTIVADA DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA 104
18. LIQUIDACIÓN Y DESINSCRIPCIÓN DEL FONDO 105
19. MODIFICACIONES O ACTUALIZACIONES AL PROSPECTO 107
20. RÉGIMEN CAMBIARIO 108
21. RÉGIMEN FISCAL 108
22. INFORMACIÓN FINANCIERA DEL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO GIBRALTAR 112
23. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA DEL FONDO 132
24. ESTADOS FINANCIEROS DEL EMISOR 144
25. OTRAS DECLARACIONES 147

Las obligaciones de la Sociedad Administradora del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado, es decir, exige una actuación conforme a su formación y especialidad más no garantiza un resultado. Los dineros entregados por los Inversionistas a los fondos de inversión como el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar no son depósitos, ni generan para la Sociedad Administradora ni para el Grupo Financiero al que pertenece las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparados por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, FOGAFÍN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza en ninguna de las jurisdicciones en la que se encuentra inscrita. La inversión en el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar está sujeta, entre otros, a los riesgos de inversión derivados de la evolución de los precios de los activos que componen su portafolio, así como de los títulos de participación que se cotizan en distintas bolsas de valores.

PROSPECTO DEL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO GIBRALTAR

Por medio del presente documento (el "Prospecto"), requisito obligatorio para la vinculación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar, se establecen los principios y normas bajo los cuales se regirá la relación que surge entre el Fondo y los Inversionistas con ocasión del aporte efectivo de recursos a dicho Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar.

El Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar se regirá por lo establecido en este Prospecto que regula la relación entre la Sociedad Administradora, el Fondo y los Inversionistas, así como sus respectivos derechos y obligaciones en el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar. En lo no previsto expresamente por este Prospecto, el Fondo se regirá por lo dispuesto en Ley Reguladora del Mercado de Valores, N. Ley 7732 y Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión y demás normas que lo adicionen, modifiquen o sustituyan.

Notas Importantes para el Inversionista o Advertencias

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

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

La Superintendencia General de Valores de Costa Rica, la Superintendencia Financiera de Colombia de Colombia y cualquier otra autoridad autorizante no emiten 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.

El presente documento consagra de manera unificada la información relevante sobre el Fondo, incluyendo sin limitarse a ello, las relaciones entre los Inversionistas, el Fondo y la Sociedad Administradora, de manera que los Inversionistas, independientemente de la jurisdicción de inversión, puedan formarse un juicio fundamentado sobre la inversión".

Este fondo podrá recibir hasta un 25% 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.

Las obligaciones de la Sociedad Administradora del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado, es decir, la Sociedad Administradora actúa con diligencia, cuidado y pericia, respecto de la labor encomendada, pero sin que ello implique asegurar el resultado específico de la labor encomendada. Los dineros entregados por los Inversionistas a los fondos de inversión como el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar no son depósitos, ni generan para la Sociedad Administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparados por el seguro de depósito en ninguna de las jurisdicciones donde se encuentra inscrito el Fondo, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza. La inversión en el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar está sujeta, entre otros, a los riesgos de inversión derivados principalmente de la inversión en bienes inmuebles para su

explotación en arrendamiento y complementariamente para su venta, gestionar su capital de trabajo, así como de la evolución de los precios de los activos que componen su portafolio.

1. INTERPRETACIÓN Y DEFINICIONES

1.1. Reglas de interpretación

a. Las palabras, términos o expresiones que denoten singular también incluyen el plural y viceversa, siempre y cuando el contexto así lo requiera.

b. Las palabras, términos o expresiones que no estén definidos expresamente en la Sección 1.2 deberán entenderse en su significado usual y corriente que tengan en el lenguaje técnico correspondiente, o en el sentido natural y obvio según su uso general en el idioma español.

c. Toda referencia a un Artículo, Cláusula, Sección, Numeral o Literal se entenderá hecha al correspondiente Artículo, Cláusula, Sección, Numeral o Literal del presente Prospecto, salvo que de manera expresa se indique algo diferente.

d. Cuando se utilice la conjunción "o" (o su alternativa "u"), no se entenderá que las opciones establecidas se excluyan de forma disyuntiva, salvo que así se indique de manera expresa con expresiones del tipo: "podrá escoger entre A o B".

1.2. Definiciones

Las palabras, términos o expresiones citadas a continuación con letra mayúscula inicial tendrán el significado que se les asigna a continuación:

- **"Activo"** significa los derechos personales o reales, sobre bienes corporales o incorporales, que se determine como objetivo de inversión del Fondo de acuerdo con los lineamientos establecidos en la política de inversión del Fondo contenida en la Sección 4. "Análisis de Impacto de Negocio" tiene el significado previsto en la Sección 7.1 sobre la Administración del Riesgo: Riesgo de la Continuidad del Negocio.

- **"Asamblea de Inversionistas"** es el órgano colegiado constituido por los inversionistas del Fondo, reunidos con el quórum y en las condiciones establecidas en el presente Prospecto y las normas aplicables.

- **"BCCR"** es el Banco Central de Costa Rica.

- **"Bolsa de Valores de Colombia"** es la Bolsa de Valores de Colombia S.A., institución privada constituida para administrar el mercado de renta variable, de derivados y de renta fija del mercado de valores colombiano. Es la entidad encargada de realizar la adjudicación y el cumplimiento de las operaciones que se efectúen a través de las sociedades comisionistas de bolsa o Afiliados al MEC.

- **"Cartera Financiera"** es la inversión en valores estandarizados autorizados para Oferta Pública, incluyendo la posibilidad de ejecutar reportos, todo de conformidad con la política de inversión. El Fondo es catalogado como un fondo diversificado.

- **"Cerrado"** o **"Fondo Cerrado"** aquellos fondos de inversión cuyo patrimonio es fijo y sus participaciones colocadas no son redimibles directamente por el Fondo, salvo en las circunstancias y los procedimientos previstos en la normativa y señalados en el presente Prospecto.

- **"Colones"** es la moneda de curso legal en Costa Rica.

- **"Comisión de Administración"** es la suma de dinero que recibirá la Sociedad Administradora como contraprestación por los servicios de administración prestados al Fondo, calculada como se describe en la Sección 12.1(i).

- **"Comité de Inversiones"** es el órgano colegiado nombrado por la Junta Directiva de la Sociedad Administradora cuya función principal es definir las directrices generales de inversión del Fondo, y cuya composición y restantes funciones cumplen con los umbrales de la normativa aplicable, y se encuentran definidas en el presente Prospecto en la Sección 12.3.

- **"Comunicado de Hecho Relevante"** es todo hecho o decisión que pueda influir sensiblemente en las decisiones de los inversionistas respecto a los valores o instrumentos en los cuales invierte, a los participantes a través de los cuales invierte o a los participantes a los cuales compra sus servicios, que es informado de manera simétrica y simultánea en todas las jurisdicciones en las que se encuentra inscrito el Fondo por la Sociedad Administradora del Fondo a través de los medios previstos por los entes reguladores en las distintas jurisdicciones.

- **"Concurso de Antecedentes"** es un procedimiento interno, cuyo objetivo es seleccionar proveedores de servicios, ya sea para Improsa SAFI como para el Fondo, mediante el cual se publicitan los requisitos para concursar, se realiza una recepción de ofertas, un acuerdo de adjudicación y formalización del nombramiento.

- **"Código Civil"** es la Ley No. 63, al cual fue expedida el día 28 de setiembre de 1887 de la República de Costa Rica, que regula, entre otras cosas, las relaciones y principios de arrendamiento, especialmente aquellos arrendamientos no regulados por la Ley de Arrendamiento Urbanos y Suburbanos, de la República de Costa Rica.

- **"Costo Amortizado"** es el importe al que fue medido en su reconocimiento inicial un activo o un pasivo financiero, menos los reembolsos del principal, más o menos la amortización acumulada, utilizando el método del interés efectivo de cualquier diferencia entre el importe inicial y el importe al vencimiento y, para activos financieros, ajustado por cualquier corrección de valor por pérdidas, según la definición de las Normas Internacionales de Información Financiera.

- **"Custodio"** entidad que presta el servicio para el cuidado y conservación de valores y el efectivo relacionado, así como el registro de su titularidad, lo cual implica identificar en todo momento al propietario de los valores y del efectivo asociado, en adelante el titular y, también, la identificación del beneficiario final de los valores privados cuando se trate de personas jurídicas, u otras estructuras jurídicas.

- **"DECEVAL"** es el Depósito Centralizado de Valores de Colombia - Deceval S.A., entidad domiciliada en la ciudad de Bogotá en la Carrera 7 No. 71 – 21 Torre B Piso 12, elegida a la fecha del presente Prospecto de Información por el Fondo, para realizar la custodia, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores y efectivo como consecuencia de operaciones realizadas en Colombia sobre las participaciones del Fondo. Adicionalmente, se encarga de actuar como agente de pago de los derechos económicos de las Participaciones en Colombia.

- **"Diversificación"** Se refiere a la exposición clara y detallada de la estrategia de diversificación que es revelada en la política de inversión, referida al menos a: (i) los tipos de valores, emisores, monedas y mercado aceptables para invertir; (ii) Los límites mínimos y máximos por tipo de valor, por tipo de emisor, por moneda y por mercado; (iii) La política en relación con los depósitos a la vista; (iv) Duración mínima, máxima y promedio de las inversiones tratándose de valores de renta fija; (v) Calificación de riesgo mínima tratándose de valores de renta fija; (vi) Políticas de 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, así como establecer límites o prohibiciones para las inversiones que fomentan la fabricación de armamento o cualquier producto que pueda afectar negativamente a las personas y su entorno; (vii) Los niveles de inversión mínimos y máximos, en forma directa o indirecta, en valores

cuyo emisor sea una entidad o empresa integrante o vinculada al grupo o conglomerado financiero de la sociedad administradora. Se clara que, para el caso de una emisión de un proceso de titularización, dichas condiciones deben determinarse respecto del originador y en los cálculos de los límites establecidos en el prospecto se consideraran los valores que formen parte de la cartera de contado, los valores que el fondo tenga derecho de adquirir por la contratación de operaciones de reporto o reporto tripartito según su subyacente. Para el caso específico del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar, dada su naturaleza de fondo no financiero e inmobiliario, su estrategia de diversificación respecto del activo relevante (bienes inmuebles, que debe ser equivalente al 80% del activo total del fondo), se advierte que permite que hasta un máximo del 25% del ingreso por arrendamiento (ver política de inversión) pueda provenir de un mismo arrendatario o de su grupo de interés económico. En cuanto a su cartera financiera (equivalente al 20% del activo total del fondo), el Fondo puede invertir hasta un 7% del activo total del fondo en al menos dos emisores o fondos diferentes. El resto de la cartera financiera (13% del activo total del fondo) deberá estar invertida en emisores o fondos diferentes, sin que ninguno de ellos pueda exceder un límite máximo de 10% del total del activo del fondo. Se exceptúan de los límites anteriores, las inversiones que realice el fondo en fondos de inversión que inviertan exclusivamente en colones costarricenses, es decir fondos de inversión que pueden mantener hasta un 50% del total de activos en valores emitidos o que cuenten con garantía solidaria del Gobierno Central o el Banco Central de Costa Rica, y hasta un total de 20% en valores del sector de bancos que cuenten con garantía directa del estado costarricense. En los cálculos de los límites anteriores, se consideran como un solo emisor los valores emitidos o avalados por una misma entidad o las empresas de su Grupo de Interés Económico. Asimismo, se consideran los valores que formen parte de la cartera de contado más los valores que el Fondo tenga derecho de adquirir por la contratación de operaciones a plazo, así como las recompras posición vendedora a plazo cuyo subyacente sea emitido por el mismo emisor o fondo, de conformidad con el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión de Costa Rica.

- **“Dólares”** es la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.
- **"Duración del Fondo"** tiene el significado previsto en la Sección 2.6 Monto autorizado y vencimiento o duración del Fondo.
- **"Emisiones de Mercado Primario"** tiene el significado previsto en la Sección 9.3.
- **"Fondo"** es el fondo de inversión colectiva inmobiliario aprobado por la Superintendencia General de Valores de Costa Rica, mediante la resolución SGV-R-73, del 11 de mayo del 2020, denominado Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar, cédula jurídica número 3-110-282042, regulado por el presente Prospecto.
- **"Gerente"** es la persona nombrada por la Junta Directiva de la Sociedad Administradora responsable del proceso de planeamiento, organización, dirección y control de los recursos organizacionales para el logro de los objetivos establecidos por la Junta Directiva, lo cual incluye a los Fondos de Inversión administrados, que por su función, cargo o posición, intervienen o tiene la posibilidad de intervenir en la toma de decisiones importantes dentro de la Sociedad Administradora y en consecuencia del Fondo.
- **“Gestor de portafolio”** o **“Gestor”** es la persona física o jurídica contratada para la administración de la cartera de activos de un fondo de inversión, cuya designación debe ser ratificado por la Junta Directiva de la Sociedad Administradora.
- **“GFI”** son las iniciales para identificar a Grupo Financiero Improsa, que es un conjunto de sociedades, entre las que destacan, sin limitarse a ella, Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., que realizan actividades financieras, sometidas a control común, gestión común y vinculación funcional por parte de su controladora, la sociedad organizada y constituida en la República de Costa Rica, Grupo Financiero Improsa S.A. cédula jurídica número 3-101- 229292, grupo debidamente autorizado por la Superintendencia General de Entidades Financieras de Costa Rica, así como

organizado y registrado conforme lo establece la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley No. 7558.

- "**Grupo de Interés Económico**" son las personas físicas (naturales) o jurídicas que, para los efectos del presente Prospecto, pertenecen al mismo grupo económico de una persona física (natural) o jurídica, de acuerdo con las reglas establecidas en el artículo 120 del RGSAFI:

    a) En el caso de persona física: el cónyuge, los ascendientes y descendientes hasta el segundo grado de consanguinidad y afinidad.

    b) Las sociedades en las cuales la persona física o jurídica ostente al menos un 15% del capital accionario.

    c) Las sociedades que cuenten con el mismo apoderado generalísimo, gerente o presidente o si tienen en común un número de directores que representan el 30% o más de los integrantes del órgano directivo.

    d) En el caso de personas jurídicas: las sociedades en las cuales los socios que ostenten al menos el 15% de su capital y apoderados generalísimos, posean una participación accionaria de al menos el 15%, salvo prueba en contrario.

- **"Improsa SAFI"** o **"SAFI"** es la sociedad administradora del Fondo de Inversión Gibraltar, entre otros, debidamente organizada y constituida en la República de Costa Rica, denominada Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., cédula jurídica número 3-101- 195856, cuyo objeto social se circunscribe a la administración de fondos de inversión.

- **"Inversiones al Valor Razonable con Cambios en Otros Resultados Integrales"** es cuando (a) el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra obteniendo flujos de efectivo contractuales y vendiendo activos financieros y (b) las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

- **"Inversionistas"** son las personas que suscriban o adquieran una o más de las Participaciones en los términos de este Prospecto.

- **"Junta Directiva"** es el máximo órgano colegiado responsable de la organización de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

- **"Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos"** es la Ley No. 7527 de la República de Costa Rica, la cual fue expedida el 17 de agosto de 1995 y sus reformas.

- **"Ley Reguladora del Mercado de Valores"** es la ley No. 7732 de la República de Costa Rica, la cual fue expedida el 27 de enero de 1998 y sus reformas.

- **"Oferta Pública"** es todo ofrecimiento, expreso o implícito, que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores y se transmita por cualquier medio al público o a grupos determinados, ofrecimiento público que deberá ser autorizado por las autoridades financieras pertinentes en cada jurisdicción en el que el Fondo se encuentre inscrito, considerando que el Fondo se encuentra inscrito en diferentes jurisdicciones.

- **"Participaciones"** o **"Títulos de Participación"** son valores de Oferta Pública, que representan el derecho de propiedad del Fondo en igualdad de condiciones para todos los Inversionistas, documentados mediante certificados de participación emitidos a la orden, mediante anotaciones en cuenta, cuyo valor se calcula dividiendo el valor del activo neto del Fondo, calculado al final del cierre contable de cada día natural, entre el número de participaciones en circulación.

- **"Persona"** significa cualquier persona natural, persona jurídica, sociedad, asociación, fundación, empresa unipersonal, patrimonio autónomo, consorcio y en general cualquier entidad que sea considerada como tal de conformidad con la ley en el marco legal correspondiente.

- **"Presupuesto Anual de Mantenimiento Programada"** es presupuesto anualizado de mantenimiento de la cartera inmobiliaria, aprobado por el Comité de Inversiones.

- **"Prospecto"** es el presente documento que contiene toda la información relevante sobre el Fondo, incluyendo sin limitarse a ello, las relaciones entre los Inversionistas, el Fondo y la Sociedad Administradora, de manera que los Inversionistas, independientemente de la jurisdicción de inversión, puedan formarse un juicio fundamentado sobre la inversión. La denominación del presente documento será la de origen, es decir Prospecto. Se aclara que, conforme a la regulación colombiana y a la naturaleza del Fondo, este documento se le conoce como "Reglamento" en la República de Colombia. El prospecto se encuentra disponible, entre otras locaciones, en la página web de la Superintendencia General de Valores de la República de Costa Rica, www.sugeval.fi.cr, y en la página de la Sociedad Administradora, https://www.improsafondos.com.

- **"Reglamento de Operaciones de DECEVAL"** es el último reglamento de operaciones aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia. Este documento regula las relaciones que surgen entre Deceval y sus depositantes directos, depositantes indirectos, emisores y otros depósitos centralizados de valores locales o internacionales, con los sistemas de negociación o registro y otros sistemas de compensación y liquidación, con motivo de los contratos que se celebren en desarrollo del objeto social vinculados a los servicios de custodia, administración, compensación, liquidación y las funciones de certificación sobre los valores anotados en cuenta.

- **"Registro Nacional"** es una dependencia del Ministerio de Justicia de la República de Costa Rica, cuyo objetivo principal es registrar, en forma eficaz y eficiente, los documentos que se presenten para su inscripción, vinculadas con el (i) Registro Inmobiliario, que comprende a la propiedad de inmuebles, propiedad en condominio, concesiones y catastro nacional, (ii) el Registro de personas jurídicas, que comprende mercantil y personas, (iii) el Registro de Bienes Muebles, que comprende vehículos automotores, aeronaves y buques, (iv) el Registro de Propiedad Intelectual, que comprende propiedad intelectual y derechos de autor y derechos conexos así como garantizar y asegurar a los ciudadanos los derechos con respecto a terceros, y (v) el Instituto Geográfico Nacional. Adicionalmente, se encarga de custodiar y suministrar a la colectividad la información correspondiente a bienes y derechos inscritos o en proceso de inscripción, mediante el uso eficiente y efectivo de tecnología y de personal idóneo, con el fin de facilitar el tráfico jurídico de bienes, con el propósito de contribuir a fomentar el desarrollo social y económico de la República de Costa Rica.

- **"Regulación de Origen"** son las normas y leyes de la República de Costa Rica por medio de las cuales se constituyó y organizó el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar, incluyendo, sin limitarse a ello, las normas que aplicarán en caso de que se adhiera a un proceso concursal o quiebra la sociedad administradora, Improsa SAFI, o el fondo de inversión.

- **"Reservas Patrimoniales"** es todo o parte del capital contable o de la participación total de los Inversionistas, consistente en partidas que no se encuentran disponibles para distribución y/o retiro por parte de los Inversionistas, las cuales se crean con cargo a las utilidades netas de operación.

- **"RGSAFI"** o **"Reglamento general sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión de Costa Rica":** es el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero de Costa Rica, mediante artículo 17 del acta de la sesión 762-2008, celebrada el 19 de diciembre del 2008, y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 10 del 15 de enero del 2009 y sus reformas.

- **"Riesgo"** 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.

- **"Sociedad Administradora"** es la sociedad debidamente autorizada por la Superintendencia General de Valores de Costa Rica, cuyo objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión y complementariamente la comercialización de fondos de inversión locales o extranjeros. Para estos efectos, la Sociedad Administradora ejercerá los actos de disposición y administración de los fondos de inversión, entendiendo actúa a nombre de los Inversionistas del respectivo fondo y por cuenta de ellos.

- **"SUGEVAL"** es la Superintendencia General de Valores de Costa Rica.

- **"SFC"** es la Superintendencia Financiera de Colombia.

- **"Unidad de Riesgos"** es la encargada de implementar las metodologías para la gestión de los riesgos de Improsa SAFI, por lo que debe: (i) diseñar y someter a la aprobación de la junta directiva, a través del Comité de Riesgos, las estrategias, políticas, manuales y planes de continuidad del negocio para la gestión de los diferentes riesgos de Improsa SAFI y de los vehículos de administración de recursos de terceros; (ii) diseñar y someter a la aprobación del Comité de Riesgos las metodologías para la gestión de los riesgos; (iii) identificar, medir, dar seguimiento y comunicar los riesgos que podrían afectar la consecución de los objetivos de la entidad o de los vehículos de administración de recursos de terceros recibidos en administración, de acuerdo al marco de gestión de riesgos definido, para que sean gestionados y mitigado su impacto.

- **"Valor Razonable con Cambios en Resultados"** es el activo financiero que no puede medirse como costo razonable o valor razonable con cambios en otro resultad integral.

- **"Obligaciones de medio y no de resultado"** son aquellas obligaciones donde el deudor en una relación contractual adquiere obligaciones de diligencia, cuidado y pericia, respecto de la labor encomendada, pero sin que ello implique a asegurar el resultado especifico de la labor encomendada, por lo que son obligaciones al mejor esfuerzo.

1.3. Anexos

Los siguientes anexos hacen parte integral de este Prospecto:

- Anexo A: Modelo Ficha Técnica
- Anexo B: Certificación Representante Legal del Fondo
- Anexo C: Certificación Asesor Financiero
- Anexo D: Certificación Auditor Externo
- Anexo E: Estados Financieros cierre 2019
- Anexo F: Estados Financieros cierre 2020
- Anexo G: Estados Financieros cierre 2021
- Anexo H: Estados Financieros intermedios marzo de 2022

Estos Anexos no serán actualizados periódicamente, salvo que las normas aplicables así lo requieran.

Los Estados Financieros anuales e intermedios del Fondo se encuentran disponibles para consulta en en siguiente enlace de internet https://improsafondos.com/informacion-relevante-fondos-inmobiliarios/estados-financieros-gibraltar.

2. ASPECTOS GENERALES DEL FONDO

2.1. A quién se dirige el Fondo:

A Inversionistas que cuentan con conocimiento y deseo de invertir en el mercado Inmobiliario costarricense o con asesoría en inversiones inmobiliarias, siendo capaces de comprender como la gestión colectiva de la inversión financiera es aplicada en este caso a la inversión inmobiliaria.

A Inversionistas dispuestos a participar de una cartera inmobiliaria, a asumir riesgos por su participación indirecta en el mercado Inmobiliario, buscando con ello obtener renta periódica derivado de la explotación de los bienes inmuebles y una plusvalía por la revalorización de los inmuebles, la cual podría o no materializarse.

A Inversionistas que no requieren de un ingreso periódico cierto, ya que dentro de la cartera del Fondo pueden existir inmuebles que no generen ingreso por concepto de alquileres. Incluso en aquellos Fondos que distribuyen ingreso, éste puede verse afectado por la desocupación de los inmuebles del Fondo.

A Inversionistas dispuestos a asumir riesgos inherentes a una cartera inmobiliaria (descritos más adelante), tales como destrucción de inmuebles, desocupación de estos, incumplimiento por parte de los arrendatarios y procesos legales de desahucio.

A Inversionistas que no requieren liquidez. Por ser un Fondo Cerrado, el Fondo no redime participaciones a los Inversionistas, salvo por casos expresamente dispuestos a nivel normativo, por lo que los inversionistas deben recurrir al mercado secundario para vender su participación, siendo conscientes de que el mercado de participaciones de Fondos cerrados en el país todavía no es lo suficientemente líquido y que por ello podrían incurrir en pérdidas de capital.

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. Por lo que, el plazo mínimo de permanencia recomendado es de cinco años al menos.

A Inversionistas que posean capacidad de soportar pérdidas temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones.

2.2. Denominación del Fondo

El fondo de inversión inmobiliario de que trata el presente Prospecto se denomina "**Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar"**.

2.3. Número de cédula jurídica o identificación como contribuyente en la jurisdicción de Costa Rica (identificación tributaria):

Número de cédula jurídica o identificación como contribuyente	
Número	3-110-282042

2.4. Domicilio y sede del Fondo

El Fondo tendrá como domicilio la provincia de San José, Costa Rica, en el domicilio social de la Sociedad Administradora, ubicadas en Oficentro Multipark, Distrito de Guachipelín, Cantón de Escazú, contiguo al complejo Construplaza, Apartado Postal Nº 588-2120, San Francisco, Goicochea.

2.5. Tipo de Fondo

Tipo 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 No Especializada	**Por la especialidad de su cartera**	Inmobiliario

2.6. Monto autorizado y vencimiento o duración del Fondo

Monto autorizado y vencimiento o duración del Fondo			
Monto de la Emisión	US$1.000.000.000,00	**Plazo máximo para la colocación**	31 de diciembre del 2050
Valor nominal de la participación	US$1.000,00 cada una	**Vencimiento o Duración del Fondo**	Indefinido
Número de participaciones autorizadas	1.000.000 participaciones	**Código ISIN**	CRFGSFIL0014
Monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del fondo	66.000 participaciones		

*** La duración o vencimiento del Fondo, el monto autorizado, número de participaciones autorizadas, plazo máximo para la colocación, así como el valor nominal de las participaciones podrán modificarse, en el tanto se acuda a los mecanismos autorizados en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión de Costa Rica.*

2.7. Periodo para la recepción de recursos

El Fondo cuenta con un capital autorizado, que se trata de una única emisión de participaciones, por lo tanto podrá recibir aportes en cualquier momento durante la Duración del Fondo con ocasión de una o más colocaciones de participaciones en Mercado Primario. Segregación Patrimonial.

a) Los activos y demás bienes que sean propiedad del Fondo constituyen un patrimonio independiente y separado de los bienes propios de la Sociedad Administradora, y de aquellos que la Sociedad Administradora administre en virtud de los otros fondos de inversión administrados por la Sociedad Administradora. Por lo anterior, los activos y demás bienes que sean propiedad del Fondo no forman parte del patrimonio de la Sociedad Administradora, ni constituyen prenda general de los acreedores de esta o de los otros patrimonios o fondos de inversión que administre y estarán excluidos de la masa de bienes que pueda conformarse para efectos de cualquier procedimiento de insolvencia o de cualquier otra acción o actuación judicial que pudiere afectarlos.

b) Cuando la Sociedad Administradora actúe por cuenta y nombre del Fondo se considerará que compromete exclusivamente los recursos y activos del Fondo.

2.8. Calificación del Fondo

El Fondo se encuentra calificado con el siguiente detalle:

Agencia Calificadora de Riesgo: Moody's Local CR Calificadora de Riesgo, S.A.

Periodicidad de actualización de la calificación: Semestral

Publicación: http://www.moodys.com/ en la página de internet del Grupo Financiero Improsa, en la dirección http://www.grupoimprosa.com/, o en la página de la Sugeval http://www.sugeval.fi.cr.

Calificación actual: AA.cr

Perspectiva:
Estable

Advertencia: De acuerdo con la jurisdicción de origen del Fondo, es necesaria la calificación del Fondo emitida por una Sociedad Calificadora legalmente constituida en la República de Costa Rica. Se advierte que, para efectos de la jurisdicción de Colombia, las Participaciones inscritas en el Registro de Valores y Emisores de Colombia son títulos de contenido participativo, por lo cual no es necesaria su calificación.

3. MODELO DE NEGOCIO DEL FONDO DE INVERSIÓN

El Fondo, en apego a lo establecido en la NIIF 9 Instrumentos financieros, pero tomando en consideración que es un Fondo no financiero, inmobiliario y 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 saldos de efectivo del Fondo que le permitan atender gastos y costos operativos del mismo y atender la distribución periódica de sus obligaciones financieras y manera residual, conforme lo dispuesto en el presente Prospecto proceder con la distribución de los rendimientos con la periodicidad vigente. Cabe señalar que la NIIF 9 prevé tres categorías de valoración según los objetivos que busca conseguir la administración para los diferentes activos financieros que adquiere.

La primera 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 tercera 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 los resultados podría aumentar o disminuir el valor de la participación del fondo dependiendo de los cambios que se produzcan en los precios de mercado.

4. GENERALIDADES, DISPOSICIONES OPERATIVAS Y POLÍTICA DE INVERSIÓN DEL FONDO

4.1. Generalidades y disposiciones operativas

a) El objetivo principal del Fondo es la obtención de rentas periódicas para los Inversionistas a través de la explotación comercial de un portafolio de Activos inmobiliarios en Costa Rica, mediante el alquiler y complementariamente su venta, que serán o están adquiridos por el Fondo. Para realizar su objetivo principal, el Fondo podrá celebrar cualquier tipo de contrato que verse sobre inmuebles u otros derechos relacionados con inmuebles entre los que se incluyen, sin limitarse a ellos, contratos de compraventa de bienes inmuebles, contratos de opción de compra o venta de inmuebles, contratos de promesa de compraventa de inmuebles, contratos de leasing inmobiliario, contratos de arrendamiento o de promesa de arrendamiento, contratos de arrendamiento con participación en ventas/utilidades, permutas, contratos de "sale and lease back", contrato de "right of first refusal" o "right of first offer" (contratos de primera opción y opción preferente) entre otros, y cualesquiera otros contratos preparativos o definitivos para la adquisición, enajenación o uso de los Activos.

b) Adicionalmente, el Fondo podrá obtener rentas o ingresos por medio de la enajenación de los Activos adquiridos en virtud del presente Prospecto durante la Duración del Fondo. En atención a lo anterior, la Sociedad Administradora buscará que el Fondo tenga un adecuado equilibrio entre el potencial de generación de flujo de caja vía contratos de arrendamiento u otros contratos y el potencial de valorización de los activos que adquiera.

c) En general, el Fondo buscará lograr su objetivo mediante la inversión en cualquiera de los Activos previstos en las Secciones 4.2. y 4.3.

d) El Fondo podrá pactar, sin limitarse a ello, dentro los contratos de arrendamiento condiciones de terminación anticipada, avisos previos y penalidades, así como suscribir garantías de cualquier índole para el resguardo del cumplimiento de las obligaciones de los inquilinos o arrendatarios.

e) El Fondo podrá contratar la prestación de los servicios que se requieran para el mantenimiento, buen cuidado y manejo de los Activos del Fondo tales como, sin que pueda limitarse a ello, los servicios de administración, vigilancia, la reparación y construcción de los activos inmobiliarios en los cuales invierta el Fondo tal y como se describen en la Sección 5.

f) También el fondo podrá contratar otros servicios necesarios para el cumplimiento de sus fines, tales como servicios legales, servicios de administradores de parques de zona franca, servicios de

arquitectura e ingeniería, de valoración de activos, servicios ambientales, servicios para la planificación de programas de emergencia, sin que esta lista sea exhaustiva.

g) Adicionalmente, el Fondo podrá para el cumplimiento de sus fines recurrir a los mecanismos de endeudamiento, conforme los límites y mecanismos previstos en el presente prospecto y la normativa, incluyendo la posibilidad de captar recursos por medio de valores de deuda de oferta pública con las características que sean definidas por el Comité de Inversión. Estos valores de deuda son valores crediticios mediante los cuales el Fondo se compromete a devolver el capital principal más los intereses en una fecha determinada, mientras que los títulos de participación son valores patrimoniales, que representan la propiedad del Fondo, mediante el cual el inversionista participa de las pérdidas y ganancias del fondo, en razón de su fórmula de cálculo.

4.2. Política de Inversión

4.2.1. Política de Inversión en Activos Financieros

<table>
<tr><th colspan="4">“POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS</th></tr>
<tr><td rowspan="3">Moneda de los Valores en que está invertido el Fondo</td><td>Colones</td><td>% Mínimo 0%</td><td>% Máximo: 20%</td></tr>
<tr><td>Dólares de los Estados Unidos de América</td><td>% Mínimo 0%</td><td>% Máximo: 20%</td></tr>
<tr><td>Estrategia de diversificación</td><td colspan="2">Quedará a criterio de la Sociedad Administradora la determinar la moneda entre las opciones dadas y del porcentaje del activo total del fondo que invertirán, 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 las monedas.</td></tr>
<tr><td>Cartera asociada a emisiones temáticas</td><td colspan="3">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 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>
</table>

<table>
<tr><td colspan="3">“POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS</td></tr>
<tr><td></td><td colspan="2"></td></tr>
<tr><td colspan="3">DETALLE DE TIPOS DE ACTIVOS</td></tr>
<tr><td>Depósitos a la vista o efectivo</td><td colspan="2">Tipo de entidad:

<table>
<tr><td>Límites por depósitos a la vista</td><td>Límite mínimo</td><td>Límite máximo</td></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 del fondo considerando las condiciones de mercado, revelando el plan de acción correspondiente en un comunicado de hecho relevante.</td></tr>
<tr><td colspan="3">TIPOS DE VALORES</td></tr>
<tr><td>Valores de deuda</td><td>0% mínimo</td><td>20% máximo</td></tr>
<tr><td>Participaciones de fondos, esquemas de inversión colectiva, y fondos que emulen índices incluidos los ETF (por sus siglas en inglés Exchange Traded Funds)</td><td>0% mínimo</td><td>10% máximo</td></tr>
<tr><td>Valores accionarios, cuotas mutualistas, otros valores de contenido patrimonial</td><td>0% mínimo</td><td>20% máximo</td></tr>
<tr><td>Productos estructurados</td><td>0% mínimo</td><td>20% máximo</td></tr>
<tr><td colspan="3">CONDICIONES PARA VALORES DE RENTA FIJA</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th colspan="4">“POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS</th></tr>
<tr><td>Duración de la cartera de renta fija en días</td><td>Mínimo
1</td><td colspan="2">Máximo
10950</td></tr>
<tr><td colspan="2">Duración de la cartera de renta fija en promedio días</td><td colspan="2">5475</td></tr>
<tr><td>Calificación de riesgo mínima exigida a los valores de renta fija</td><td colspan="3">Costarricenses con calificación mínima de AA por parte de las calificadoras de riesgo autorizadas en Costa Rica.
Extranjeros calificación mínima de grado de inversión o equivalente otorgada por una calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos.</td></tr>
<tr><td colspan="4">OTRAS OPERACIONES</td></tr>
<tr><td>Operaciones diferidas de liquidez BCCR de más de 30 días</td><td>% mínimo
0%</td><td colspan="2">% máximo
0%</td></tr>
<tr><td>Contratos de reporto posición vendedor a plazo [1]</td><td>% mínimo
0%</td><td colspan="2">% máximo
4 %</td></tr>
<tr><td colspan="4">MERCADO</td></tr>
<tr><td rowspan="3">Países o zonas geográficas en que invierte</td><td><u>Mercado Local: Costa Rica.</u>
<u>Debe contar</u> con calificación mínima de AA por parte de las calificadoras de riesgo autorizadas en Costa Rica, siempre que dichos instrumentos se encuentren debidamente inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en la Superintendencia General de Valores de Costa Rica.</td><td>% Mínimo:
0%</td><td>% Máximo:
20%</td></tr>
<tr><td><u>Mercado internacional: Incluye todos los países de América, Europa, Asia, Oceanía y África.</u>
<u>En caso de</u> valores de deuda deben contar con una calificación de grado de inversión o equivalente otorgada por una calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos, y cuentas con precios diarios para su valoración.</td><td>% Mínimo:
0%</td><td>% Máximo:
20%</td></tr>
<tr><td>Estrategia de diversificación</td><td colspan="2">Quedará a criterio de la</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th colspan="4">“POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td colspan="2">Sociedad Administradora la determinar el país siempre que cumpla con la política antes indicada, del activo total del fondo que invertirán en cada uno, siempre que no superen de manera individual o en su conjunto el 20% del activo total del fondo. Se permite la concentración por país.</td></tr>
<tr><td rowspan="7">Sector en que invierte</td><td>Límite por sectores económicos</td><td>Mínimo</td><td>Máximo</td></tr>
<tr><td>Sector público y soberano: Incluye Gobiernos Centrales, Bancos Centrales, entidades estatales y gobiernos. (Locales e internacionales).</td><td>0%</td><td>20%</td></tr>
<tr><td>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).</td><td>0%</td><td>20%</td></tr>
<tr><td>Entidades financieras internacionales y multilaterales: Instituciones financieras de carácter internacional, bancos de desarrollo y organismos de cooperación económica global. (Locales e internacionales).</td><td>0%</td><td>20%</td></tr>
<tr><td>Tecnología, medios y telecomunicaciones: Tecnologías de información, software, hardware, inteligencia artificial, servicios digitales, plataformas, semiconductores, medios de comunicación y entretenimiento. (Locales e internacionales).</td><td>0%</td><td>20%</td></tr>
<tr><td>Sector industrial, infraestructura y servicios públicos: Manufactura, construcción, transporte, logística, energía, aeroespacial, defensa, agua, saneamiento y otros servicios esenciales. (Locales e internacionales).</td><td>0%</td><td>20%</td></tr>
<tr><td>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).</td><td>0%</td><td>20%</td></tr>
</table>

"POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

	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.

OTRAS POLÍTICAS DE INVERSIÓN

Se reitera que la estrategia de diversificación definida por el Fondo es que del 20% del total de activos del Fondo que tiene Fondo disponible para invertir en la Cartera Financiera, el Fondo puede invertir a) hasta un 7% del activo total del Fondo en al menos dos emisores o fondos diferentes; y b) el resto de la cartera financiera (13% del activo total del Fondo) debe estar invertido en emisores o fondos diferentes, sin que ninguno de ellos pueda exceder un límite máximo de 10% del total del activo del fondo. Se exceptúan de los límites anteriores, las inversiones que realice el fondo en fondos de inversión que inviertan exclusivamente en colones costarricenses, es decir fondos de inversión que pueden mantener hasta un 50% del total de activos, en valores emitidos o que cuenten con garantía solidaria del Gobierno Central o el Banco Central de Costa Rica, y hasta un total de 20% en valores del sector de bancos que cuenten con garantía directa del estado costarricense. En los cálculos de los límites anteriores, se consideran como un solo emisor los valores emitidos o avalados por una misma entidad o las empresas de su Grupo de Interés Económico. Así mismo se consideran los valores que formen parte de la cartera de contado más los valores que el fondo tenga derecho de adquirir por la contratación de operaciones a plazo, así como las recompras posición vendedora a plazo cuyo subyacente sea emitido por el mismo emisor o fondo.

El Fondo no puede invertir en valores accionarios por encima del 10% de los valores en circulación de una misma entidad emisora.

Hasta un máximo de 20% del total de activos, en el conjunto de productos estructurados, por emisor no puede ser superior al 10% del total de activos.

Hasta un máximo de 10% del total de activos, en participaciones de fondos de inversión, siempre que no represente una inversión recíproca entre ellos.

Títulos Valores de Deuda: Serán aceptables aquellos que representen una obligación en Dólares estadounidenses, y los dineros transitorios podrán colocarse en mecanismos de inversión de corto plazo o a la vista de conformidad con la regulación vigente.

Títulos Valores Accionarios: Cabe mencionar que el Fondo adquirirá para su portafolio de inversiones financieras aquellos títulos de capital que emitan las empresas de mayor capitalización de mercado costarricense, que gocen de liquidez suficiente, entendida como la bursatilidad propia de los valores accionarios de oferta pública que sean negociados en la Bolsa Nacional de Valores, y hayan mantenido niveles de crecimiento de sus utilidades en formas consistente durante los últimos tres ejercicios económicos de dichas empresas previos a la fecha en que se realiza la inversión.

En el caso en el que la calificación de riesgo mínima exigida a los valores de deuda de un emisor, disminuya y se ubique por debajo al mínimo establecido en esta política, la Administración de Improsa SAFI presentará

"POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS		
el caso ante el Comité de Inversiones, a fin de aprobar las acciones necesarias a tomar, resguardando en todo momento los intereses de los Inversionistas.		
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	10% del activo total del fondo	
Concentración máxima en una sola emisión o valor como porcentaje de la emisión en circulación.	4%	
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 tripartito 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. 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 las inversiones de capital que requieran los Inmuebles por mantenimiento y mejoras, será calculando 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 o hipotecas comunes y/o mediante la constitución de fideicomisos de garantía.	

"POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS	
	Las operaciones de crédito que provengan de entidades o empresas relacionadas con la sociedad administradora no podrán ser superiores al 20% del 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	Colones y 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."	

4.2.2. Política de Inversión en Activos Inmobiliarios

Política de Inversión en Activos Inmobiliarios			
Tipo de inmuebles	Comercio, Oficinas, Restaurantes, Bodegas, Industrial. Sector público o privado.	**Porcentaje mínimo de inversión en activos inmobiliarios**	80%
Países donde se pueden ubicar los inmuebles	Costa Rica Diversificación geográfica de inversiones inmobiliarias **Ubicación** **% máx. del valor del Fondo** I Gran área metropolitana[1]..... 100 % II Resto del país ..... 60 %		
Criterios mínimos exigidos a los inmuebles	El Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar solamente podrá adquirir inmuebles construidos y libres de derecho de usufructo, uso y habilitación. Los inmuebles deberán estar en buen estado de conservación y podrán estar destinados a cualquier actividad privada o pública, industrial o comercial, en la que se tenga la expectativa de generar alquileres o plusvalías atractivas para el Fondo.		
Concentración máxima de ingresos provenientes de un inquilino	Un 25% de los ingresos mensuales del fondo proviene de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico.		
Prohibición de arrendatarios	Ni los Inversionistas ni las personas físicas o jurídicas vinculadas con ellos o que conformen un mismo Grupo de Interés Económico pueden ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren los Activos del Fondo.		
Política de arrendamiento de inmuebles a personas o compañías relacionadas a la sociedad administradora	La sociedad administradora y las entidades que forman parte de su Grupo de Interés Económico, pueden ser arrendatarios del Fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 5% de los ingresos mensuales del Fondo. La revelación de un nuevo contrato con estas entidades debe realizarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante.		

[1] *Incluye las ciudades de San José, Alajuela, Cartago y Heredia, los cantones circunvecinos vecinos y los territorios que geográficamente las unen.*

Moneda en que se celebrarán los contratos de arrendamiento	Dólares de los Estados Unidos de América y Colones
Otras políticas de inversión	Ni los Inversionistas ni las personas naturales o jurídicas vinculadas con ellos o que conformen un mismo Grupo de Interés Económico, en los términos de la ley del domicilio del Fondo, pueden ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren los Activos del Fondo. La sociedad administradora y las entidades que forman parte de su Grupo de Interés Económico, pueden ser arrendatarios del Fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 5% de los ingresos mensuales del Fondo. La revelación de un nuevo contrato con estas entidades debe realizarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante. Para tales efectos la sociedad administradora, cumplirá con los siguientes lineamientos, en busca de mantener la equidad en las condiciones de precio y contratos de alquiler del Fondo. **Determinación del precio:** • Se realizarán y documentarán 3 estudios de mercados en la zona, realizados por profesionales independientes a la Sociedad Administradora y al grupo relacionado a esta. • En estos estudios cada profesional deberá indicar cuál sería el precio al que debería alquilarse el inmueble, tomando en cuenta las condiciones de mercado y la zona de ubicación del mismo. • El precio al que se alquilará el inmueble será determinado como el promedio simple de los tres datos suministrados por los estudios realizados. • La información sobre la determinación del precio estará disponible para consulta de los interesados, en las oficinas y/o el sitio web de la Sociedad Administradora.
Otras políticas de inversión	**Condiciones de los contratos:** Los contratos de alquiler con alguna de las empresas del grupo de esta que se firmen con la sociedad administradora de esta, deberán mantener el estándar utilizado con el resto de los inquilinos del Fondo, en lo que respecta a los siguientes temas: 1. Deposito en Garantía. 2. Plazos de comunicación de finalización del contrato. 3. Penalidades por salida anticipada. 4. Porcentajes de incrementos. 5. Pago de servicios públicos. 6. Los contratos estarán a disposición de los Inversionistas en las oficinas de la Sociedad Administradora, para su consulta en todo momento.

Esquema de financiamiento			
Nivel máximo de endeudamiento del fondo	35% del activo total El Fondo podrá obtener créditos o préstamos de	**Moneda de contratación de las deudas del fondo**	Colones y Dólares de los Estados Unidos de América

	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. 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 calculando 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 o 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 la jurisdicción 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.		

4.3. Proceso de Inversión

La Sociedad Administradora, conforme lo dispuesto con el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversiones de Costa Rica, seguirá un proceso de inversión que constará de las siguientes etapas:

a. *Etapa de análisis y preselección de alternativas de inversión:* Consiste en la identificación de posibles alternativas de inversión inmobiliaria que cumplan con la política de inversión y perfil de riesgo establecidos en el presente Prospecto.

b. *Etapa de estudio y aprobación por parte del Comité de Inversiones:* La administración deberá presentar al Comité de Inversiones las alternativas de inversión inmobiliaria con el propósito de que éste las estudie y apruebe. Una vez recibida la aprobación para una inversión inmobiliaria por parte del Comité de Inversiones, presentará ofertas no vinculantes.

c. *Presentación de ofertas no vinculantes:* En caso de que el Gerente identifique Activos que cumplan con la política de inversión y perfil de riesgo establecido en el presente Prospecto, y una vez aprobado por el Comité de Inversiones, el Gerente procederá a formular ofertas no vinculantes a los propietarios de los Activos cuya inversión fue aprobada. Las ofertas quedarán sometidas a condiciones tales como, pero no limitados a: (i) la realización de la debida diligencia, incluida la realización de estudios de títulos, de propiedad, de reputación de la entidad vendedora (aplicación política conozca su cliente de acuerdo con la legislación costarricense relativa a control de capitales y financiamiento de actividades de terrorismo- 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) y de otros requisitos relativos a los inmuebles, de acuerdo con la normativa

costarricense, tales como, sin que pueda limitarse a ellos,, ambientales, urbanísticos, constructivos, eléctricos, normativa contra incendios, Ley de Igualdad de Oportunidades para las Personas con Discapacidad (ley No. 7600 y sus reformas; (ii) la consecución de los recursos de los Inversionistas y/o financiamiento bancaria, o la emisión de bonos en los mercados organizados en los mercados que participe, entre otras. La presentación de ofertas no vinculantes podrá omitirse por decisión del Comité de Inversiones. Presentadas las ofertas, el Gerente coordinará la etapa de la debida diligencia.

d. *Etapa de debida diligencia:* Aceptadas las propuestas no vinculantes por parte de los propietarios de los inmuebles aprobados, el Gerente coordinará la contratación de un estudio de debida diligencia, que incluya, entre otros: (i) estudio de títulos de propiedad; (ii) avalúo del Activo, el cual deberá haber sido realizado dentro de los seis meses anteriores a la fecha de compra (iii) estado de los permisos y licencias aplicables al Activo; y (iv) constancia por concepto de tasas, contribuciones e impuestos nacionales y/o municipales, según sea el caso. Adicionalmente, el Comité de Inversiones podrá solicitar al Gerente realizar estudios complementarios, tales como, pero no limitados a: (i) estudios técnicos-ambientales de cumplimiento normativo en específico; (ii) estudios de riesgo de crédito y/o contraparte; (iii) estudios de mercado de los inmuebles que tengan en cuenta factores como la localización, acceso, posibles condiciones de arrendamiento, tasas de vacancia, normatividad, transporte público, precios de activos comparables, oferta y demanda de activos sustitutos, entre otros.

e. *Etapa de Ejecución de la transacción:* Una vez cumplida satisfactoriamente la debida diligencia, el Comité e Inversión aprobará los términos definitivos de la transacción e instruirá a la administración para que proceda a la emisión de oferta vinculante de adquisición de los Activos. En caso de que la parte vendedora acepte dichos términos y condiciones, la administración procederá a formalizar la compraventa teniendo en cuenta los términos en los que fueron aprobados por el Comité de Inversiones.

4.4. Estrategias de Salida (venta de activos inmobiliarios)

El Gerente presentará al Comité de Inversiones las alternativas de desinversión y le indicará las ventajas y desventajas de las alternativas de salida consideradas. El Gerente sólo implementará una alternativa de desinversión cuando la misma haya sido aprobada por el Comité de Inversiones.

El Gerente podrá diseñar mecanismos de salida que busquen maximizar el beneficio de los Inversionistas. Asimismo, podrá realizar todos los actos preparativos que de alguna manera sean necesarios o convenientes para llegar a un evento de salida, tales como promesas de compraventa, opciones de venta, opciones de intercambio, o cualquier otro similar. Podrá apoyar su propuesta ante el Comité de Inversiones con los estudios complementarios que considere conveniente.

El Comité de Inversiones se les informará de la contratación de intermediarios inmobiliarios para efectos de la venta de los Activos del Fondo, los cuales deberán ser empresas y/o personas físicas reconocidas nacional o internacionalmente, de buena reputación y solventes, caso en el cual sus honorarios o las comisiones que se cancelen serán un gasto del Fondo.

5. DISPOSICIONES OPERATIVAS Y PROGRAMA DE CAPTACIÓN DE RECURSOS DE DEUDA DE OFERTA PÚBLICA

5.1. Disposiciones Operativas

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 y/o el Código Civil vigente. La Sociedad Administradora del Fondo revisará 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:
• “T” Riesgos No Catastróficos
• “U” Riesgos Catastróficos
• “H” Pérdida de Rentas Caídas

Póliza de Responsabilidad Civil:
Coberturas:
• “L” Cobertura Básica
• “O” Responsabilidad Civil Colisión y/o Vuelco de vehículos.
• “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>
</table>
</td>
</tr>
</table>

Remodelación	Reformar un bien inmueble, rehaciéndolo o modificando alguno de sus elementos, pudiendo variar su estructura con intención de mejorarlo.	Incrementar el valor del activo	Capitaliza
Mejora	Pasar algo a un estado mejor, recurriendo a su sustitución o reconstrucción con el fin de ampliar la vida útil del inmueble.	Incrementar el valor del activo	Capitaliza
Ampliación	Obras que pretenden aumentar la superficie que antes ocupaba la infraestructura, siempre que responda a una necesidad de expansión.	Incrementar el valor del activo	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, su propósito, nicho o clientela anterior	Aumentar valor del activo y ampliar ocupación esperada	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 en un periodo no mayor 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 menor a $5.000,00 del Valor del Inmueble	Costo Acumulado Mayor a $5.000,00 o igual o menor al 15% del Valor del Inmueble	Costo Acumulado Mayor al 15% o igual o menor al 30% del Valor del Inmueble	Costo Acumulado mayor al 30% del Valor del Inmueble
La administración podrá cotizar y utilizar un único proveedor de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios
Se considera mantenimiento menor	Se considera mantenimiento menor	Se considera mantenimiento mayor	Se considera mantenimiento mayor
N/A	N/A	***(*)*** Se requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones	***(*)*** Se requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones

(*) *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. Dichos 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 vinculadas con la gestión de los activos inmobiliarios, bastará con la realización de estudios técnicos en ingeniería, valoraciones o cualquier otro estudio que sea pertinente, a criterio de la administración de IMPROSA SAFI y el Gestor de Portafolios, para establecer el monto de la reserva. 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. *Nota: La creación de reservas no constituye un mecanismo que pretenda garantizar al inversionista un rendimiento determinado.*
Políticas y lineamientos relativos a la estructura legal de propiedad de los activos inmobiliarios	Los activos inmobiliarios se mantendrán por parte del Fondo en concepto de propiedad y libres de derechos de usufructo, uso y habitación.

5.2. Programa de Captación de Recursos de Deuda de Oferta Pública

Programa de Captación de recursos de deuda de oferta pública		
Programa	**Fecha de autorización**	**Monto del programa (*)**
Programa de Captación de recursos de deuda de oferta publica	Fecha de autorización emanada de Sugeval	US$100.000.000.00

Información sobre las emisiones y la oferta

El Fondo cuenta con la autorización para realizar oferta pública de valores de un programa de emisiones de bonos por un monto de US$100,000,000.00 (cien millones de dólares, moneda de los Estados Unidos), colocado en dólares y/o colones. El emisor dispondrá de un plazo de cuatro años para definir las características de las emisiones que conformarán el programa de emisiones, plazo que podrá ser prorrogado por el Superintendente de Valores hasta por un año adicional, lo cual requiere de su autorización previa.

Las características de las emisiones que conforman los programas se notificarán por medio de comunicados de Hechos Relevantes de acuerdo con el siguiente contenido.

Características de la Emisión	
Clase de instrumento	Bonos
Monto del programa	US$100,000,000.00 (cien millones de dólares, moneda de los Estados Unidos)
Nombre de la emisión	(*)
Código ISIN	(*)
Nemotécnico	(*)
Monto de la emisión y moneda	Dólares estadounidenses y/o colones costarricenses (*)
Plazo	(*)
Fecha de emisión	(*)
Fecha de vencimiento	(*)
Denominación o valor facial	(*)
Tasa de interés bruta	(*) (1)
Tasa de interés neta	Tasa de interés bruta menos el tratamiento fiscal aplicable
Periodicidad	(*)
Forma de representación	Anotación en Cuenta
Ley de circulación	A la orden
Forma de colocación (*)	Colocación directa Colocación por subasta Colocación por medio de contratos de suscripción
Garantías	Las emisiones que integran el programa de bonos estandarizados no poseen garantías
Factor de cálculo	Bonos 30/360
Redención anticipada	Las series podrán o no tener una opción de redención anticipada. Si la serie se define con una opción de redención anticipada, dicha opción de redención seguirá los lineamientos establecidos en la siguiente sección del prospecto.
Subordinación (*)	Las series podrán ser o no subordinadas. En el caso de una serie subordinada, previo a su colocación se debe presentar una calificación de riesgos específica para esta serie.
Amortización al principal	Al vencimiento
Calificación de riesgo	Se comunicará mediante hecho relevante a más tardar al momento de realizar la convocatoria de la primera colocación. (art. 22 ROPV) Periodicidad de Revisión: Semestral
Prelación de Pagos	El detalle de prelación de pagos está descrito en el prospecto en la sección 18. Liquidación y desinscripción del Fondo, subsección denominada Prelación de Pagos.

(*) Las características de cada emisión que compone el programa serán acordadas en el Comité de Inversión. En todos los casos dichas características serán informadas mediante un Comunicado de Hecho Relevante al menos dos días hábiles antes de la primera colocación de cada serie, sin contar el día del comunicado ni el día de la colocación.

1/Al momento de la definición de las características de cada emisión se podrán definir tasa fija o tasa variable.

Para el caso de tasa variable, sírvase encontrar adjunto un listado no exhaustivo de las tasas que podrán usarse para las emisiones que comprendan este programa:

Tasas en moneda dólares (moneda de curso legal de los Estados Unidos de América):

Nombre de la tasa de interés	Plazo/ Periodicidad	Entidad de Cálculo	Metodología de Cálculo	Horario y lugar de publicación y consulta.	Procedimiento en caso de cese de cálculo de la tasa de referencia	Procedimiento en caso de no poder acceder información y en caso de variación en la metodología de cálculo
Secured Overnight Financing Rate (SOFR)	Distintos plazos. Se comunicará por hecho relevante o cualesquiera otros los canales establecidos por las entidades reguladoras.	Reserva Federal de Nueva York	Mediana ponderada por volumen de los datos de transacciones de reportos ejecutados en los mercados de los Estados Unidos de América. Con datos recopilados por la Reserva Federal de Nueva York. Se publica la tasa overnight y la tasa promedio observadas en diferentes periodos.	Tasa vigente dos días hábiles antes del inicio de cada período de pago de intereses, publicada cada día hábil por la Reserva Federal de Nueva York publica el SOFR en el sitio web de la Reserva Federal de Nueva York aproximadamente a las 8:00 a.m. hora del este de los Estados Unidos de América.	En caso de suspensión definitiva o cese de cálculo de la tasa de referencia por parte de la entidad de cálculo, se cambiará por una nueva tasa de referencia internacional, siempre respetando que la nueva tasa sea objetiva y de conocimiento público y procurando que la tasa sustituta no tenga un impacto significativo en el rendimiento del bono. A la nueva tasa se le sumará o restará el margen necesario para que, en el día de sustitución, tanto la nueva tasa como la anterior den como resultado el mismo valor para el cálculo de cupón de intereses. Este margen se fijará al momento de la sustitución y se mantendrá fijo para los subsiguientes cupones. Estos cambios deberán ser comunicados a los inversionistas por hecho relevante o por los canales establecidos por las entidades reguladoras.	**En caso de no poder acceder a información:** Si al momento en que, a la fecha de liquidación de intereses, la tasa de referencia no ha sido publicada para el día correspondiente (interrupción temporal), el rendimiento se liquidará con el último dato oficial disponible. **En caso de variación de la metodología de cálculo:** Se seguirá utilizando el mismo indicador cuya metodología fue modificada. Todos estos cambios deberán ser comunicados a los inversionistas por hecho relevante o por los canales establecidos por las entidades reguladoras.
Term SFOR		Chicago Mercantile Exchange	Proyecciones de las tasas SOFR, calculadas para plazos de 1 mes, 3 meses, 6 meses y 12 meses a partir de las negociaciones promedio ponderadas de los contratos de futuros.	Tasa vigente dos días hábiles antes del inicio de cada período de pago de intereses, publicada cada día hábil a las 5:00 a.m. hora estándar central de los Estados Unidos de América, en la página web del Chicago Mercantil Exchange.		
Tasa de Referencia Interbancaria (TRI) en dólares		Cámara de Bancos e Instituciones Financieras	Tasas promedio ponderadas por el monto captado por los bancos e instituciones financieras de Costa Rica en dólares americanos, para los plazos definidos: TRI a 1 semana, 1, 3, 6, 9, 12, 24, 36 y 60. Se calculan con base en las tasas brutas de todas las captaciones realizadas por las entidades, durante la semana anterior al cálculo (de miércoles a martes). El cálculo es realizado por la firma proveedora de precios PIPCA y publicado en la página de la Cámara de Bancos e Instituciones Financieras. De acuerdo con dicha metodología, cuando no se dan captaciones para un plazo específico, es decir, cuando no se cuente con información para ese nodo, se repite el dato de la semana anterior. Asimismo, cuando se reporta una sola captación para un determinado nodo, el cálculo estaría sesgado por la entidad que reportó la información. Se mantendrá como sitio alterno para la consulta de la Tasa de Referencia Interbancaria (Tasa TRI), la plataforma de Bloomberg Professional®, a través de la función <ALLX CRR> para obtener la información de dichas tasas.	Tasa vigente dos días hábiles antes del inicio de cada período de pago de intereses, la cual se publica todos los miércoles se publican las tasas vigentes para cada día desde el día siguiente a la publicación hasta el siguiente miércoles.		
Tasa PRIME RATE de Estados Unidos		Wall Street Journal	Tasa calculada con los reportes de la tasa Prime que ofrecen los bancos más grandes de los Estados Unidos de América.	Tasa vigente dos días hábiles antes del inicio de cada período de pago de intereses, publicada cada día hábil a las 7 p.m. Hora del este de los Estados Unidos de América.		

Tasas en moneda colones (moneda de curso legal de Costa Rica):

Nombre de la tasa de interés	Plazo/ Periodicidad	Entidad de Cálculo	Metodología de Cálculo	Horario y lugar de publicación y consulta	Procedimiento en caso de cese de cálculo de la tasa de referencia	Procedimiento en caso de no poder acceder información y en caso de variación en la metodología de cálculo
Tasa de Referencia Interbancaria	Distintos plazos. Se comunicará	Cámara de Bancos e Instituciones Financieras	Tasas promedio ponderadas por el monto captado por los bancos e instituciones financieras de Costa Rica en colones, para los plazos definidos: TRI a 1 semana, 1, 3, 6, 9, 12, 24, 36 y	Tasa vigente dos días hábiles antes del inicio de cada	En caso de suspensión definitiva o cese de cálculo de la tasa de referencia por	**En caso de no poder acceder a información:** Si al

(TRI) en colones	por hecho relevante o cualesquiera otros los canales establecidos por las entidades reguladoras.		60. Se calculan con base en las tasas brutas de todas las captaciones realizadas por las entidades, durante la semana anterior al cálculo (de miércoles a martes). De acuerdo con dicha metodología, cuando no se dan captaciones para un plazo específico, es decir, cuando no se cuente con información para ese nodo, se repite el dato de la semana anterior. Asimismo, cuando se reporta una sola captación para un determinado nodo, el cálculo estaría sesgado por la entidad que reportó la información. Se mantendrá como sitio alterno para la consulta de la Tasa de Referencia Interbancaria (Tasa TRI), la plataforma de Bloomberg Professional®, a través de la función <ALLX CRR> para obtener la información de dichas tasas.	período de pago de intereses, la cual se publica todos los miércoles se publican las tasas vigentes para cada día desde el día siguiente a la publicación hasta el siguiente miércoles.	parte de la entidad de cálculo, se cambiará por una nueva tasa de referencia local, siempre respetando que la nueva tasa sea objetiva y de conocimiento público y procurando que la tasa sustituta no tenga un impacto significativo en el rendimiento del bono. A la nueva tasa se le sumará o restará el margen necesario para que, en el día de sustitución, tanto la nueva tasa como la anterior den como resultado el mismo valor para el cálculo de cupón de intereses. Este margen se fijará al momento de la sustitución y se mantendrá fijo para los subsiguientes cupones. Estos cambios deberán ser comunicados a los inversionistas por hecho relevante o por los canales establecidos por las entidades reguladoras.	momento en que, a la fecha de liquidación de intereses, la tasa de referencia no ha sido no ha sido publicada para el día correspondiente (interrupción temporal), el rendimiento se liquidará con el último dato oficial disponible. **En caso de variación de la metodología de cálculo:** Se seguirá utilizando el mismo indicador cuya metodología fue modificada. Todos estos cambios deberán ser comunicados a los inversionistas por hecho relevante o por los canales establecidos por las entidades reguladoras.
Tasa Básica Pasiva (TBP)		Banco Central de Costa Rica	Promedio ponderado de las tasas de interés brutas de captación tanto a plazo como a la vista en colones, de una muestra de intermediarios financieros regulados por la Superintendencia de Entidades Financieras con mayor volumen de capción.	Tasa vigente dos días hábiles antes del inicio de cada período de pago de intereses, publicada diaria mente por el Banco Central de Costa Rica.		

No obstante, lo anterior, en función de la moneda, del apetito y condiciones de mercado el Comité de Inversión se reserva la facultad para determinar entre otras características, la tasa de referencia para cada emisión, así como la sustituta, pudiendo incluso usar cualquiera otra tasa de referencia distinta de las anteriores. En cuyo caso en la emisión del hecho relevante de comunicación de las características de cada serie, que se realizará al menos dos días hábiles antes de la colocación de cada serie, sin contar el día del comunicado ni el día de la colocación, se deberá incluir las características de la tasa de referencia a usar, incluyendo su mecanismo de sustitución, entidad de cálculo, periodicidad, día y hora de publicación, lugar de publicación y consulta, metodología de cálculo y procedimiento en caso de cambio, procedimiento en caso de no poder acceder a la información de la tasa de referencia y cualquier otra particularidad en caso de no existan datos para calcular la tasa y la forma de proceder. Se aclara que las revelaciones sobre la tasa de interés de referencia en el Comunicado de Hecho Relevante de previo a la colocación solo deben realizarse en caso de utilizar un indicador distinto a los definidos en el prospecto en este trámite de autorización.

Opción de redención anticipada (Call Option)	Las emisiones de bonos podrán o no tener una opción de redención anticipada. Las opciones de redención anticipada son discrecionales del emisor. Dicha redención se realizará en efectivo, al precio que se haya establecido para dicha redención. El precio de redención y la fecha a partir de la cual se podrá ejecutar la redención serán definidos: al menos dos (2) días hábiles antes de la colocación de cada serie, a través del comunicado de Hecho Relevante correspondiente a la creación y definición de las características de cada emisión, en caso de que aplique. El emisor comunicará con al menos diez (10) días hábiles de anticipación, la fecha y el monto a redimir. Cuando se realice una redención anticipada, el emisor comunicará a más tardar el día hábil siguiente de la fecha de ejecución de la redención, el nombre de la emisión, la fecha de ejecución de la redención, el monto redimido y el saldo en circulación después de ejecutada la redención.
Características generales aplicables a las opciones de redención anticipada.	Toda opción de redención anticipada podrá efectuarse de manera parcial o total. La fecha de redención anticipada deberá coincidir con una fecha de pago de intereses. El emisor informará a los tenedores mediante Hecho Relevante su decisión de redención anticipada, con al menos diez (10) días hábiles de anticipación a dicha fecha. Los tenedores de las series estandarizadas a redimir no podrán negarse a venderlas. En caso de que la redención sea parcial, ésta se podrá realizar una o más veces a discreción del emisor, no existiendo límites mínimos o máximos sobre el monto a redimir, con la única excepción de que en ningún caso podrá quedar como remanente un saldo de la serie en circulación menor a cien millones de colones o su equivalente en dólares al tipo de cambio de venta de referencia del Banco Central de Costa Rica en dicho momento. El monto por redimir se distribuirá proporcionalmente entre todos los tenedores de las series a redimir, en función del monto facial de su inversión. En este caso, si la proporción a aplicar resulta en un número de títulos valores con una fracción igual o mayor a 0.5, se redondeará al entero superior, caso contrario se redondeará al entero inferior. La cancelación de la redención parcial o total, según corresponda, así como la acreditación de dichos montos se realizará por medio de la infraestructura de anotación, custodia, compensación y liquidación de Costa Rica. Considerando la jurisdicción de inscripción y/o colocación de los valores, 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 inscripción y/o 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. Para el caso específico de Colombia, la entidad que homologa será el Depósito Centralizado de Valores SA – Deceval. Interclear Central de Valores S.A. y Deceval perfeccionarán un Convenio de prestación de servicios mutuos internacionales, mediante el cual los depósitos acordarán los asuntos operativos relacionados con el traslado de Participaciones y el tratamiento de su anotación en cuenta. Para efectos de la redención parcial, la fecha para identificar a los inversionistas que se tomarán en consideración, serán aquellos que aparezcan registrados en Interclear Central de Valores, S.A. el día de la fecha de redención.
Forma de colocación	Las emisiones que se realicen en el mercado primario de Costa Rica se podrán colocar mediante colocación directa, colocación por subasta o colocación por medio de contratos de suscripción. En caso de colocaciones en otras jurisdicciones, se usarán los mecanismos definidos por la jurisdicción de inscripción y/o colocación de los valores de deuda en el tanto sean mecanismos regulados en la bolsa de valores o entidad homologa, vigente en la fecha de realización de las colocaciones. El emisor informará mediante un Comunicado de Hecho Relevante, al menos dos (2) días hábiles antes de la colocación de cada serie, el mecanismo específico que utilizará para cada serie o tracto. Para las colocaciones que se haga por los sistemas de bolsa, se aplicara las reglas de negocios de la Bolsa de Valores o entidad homologa en la jurisdicción de inscripción y/o colocación de los valores y se informará el mecanismo seleccionado en el Comunicado de Hecho Relevante mediante el cual se convoque la colocación. En el hecho relevante en el que se convoque la colocación, se revelará el mecanismo y las reglas que aplicarán al mecanismo seleccionado. En el caso que se coloque por alguna modalidad de contrato de suscripción, el emisor comunicará por 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 el día hábil después de la firma del respectivo contrato.
Agente colocador	Es agente colocador el puesto de bolsa representante o entidad homologa en la jurisdicción de inscripción y/o colocación de lao valores, o en su ausencia, el emisor. El agente colocador puede contratar a alguna bolsa de valores o entidad homologa para colocar las emisiones por colocación directa o subasta. Cuando la colocación de un valor inscrito se realice fuera de la bolsa, por cualquiera de los mecanismos de colocación, el agente colocador debe comunicar a la bolsa en la que el valor está admitido a negociación lo siguiente para cada una de las operaciones de colocación: código ISIN, nemotécnico, emisor, descripción del valor, moneda, precio, monto o cantidad y el día de la transacción a más tardar un día hábil después de cerrada la operación. El agente colocador deberá cumplir con la normativa aplicable en su jurisdicción en cuanto a legitimación de capitales, la cual como mínimo deberá cumplir con los principios de la normativa de la jurisdicción de origen del Fondo, excepto cuando el agente colocador realice la colocación a través de una bolsa de valores, en cuyo caso serán los puestos de bolsa o entidad homologa que presentan ofertas de compra los que deben cumplir con dicha diligencia. El agente colocador debe cumplir con los siguientes requisitos, excepto en el caso de suscripción en firme por la totalidad de la emisión: Dar un trato igualitario a los inversionistas en el acceso y difusión de la información sobre la emisión y el mecanismo de colocación, tanto en relación con los contenidos como en relación con el momento y el medio por el cual se tiene acceso o se difunde la información. Dar trato igualitario a los inversionistas en las condiciones de la colocación. Las reglas de asignación no pueden contener ningún elemento a definir durante o después de la colocación. El agente colocador deberá conservar la documentación que acredite el detalle de las ofertas recibidas de los inversionistas y la asignación, la cual debe estar a disposición de las entidades regulatorias de la jurisdicción de origen del Fondo o de la jurisdicción de inscripción y/o colocación de los valores de deuda.
Tratamiento tributario	En caso de que la emisión o colocación de valores de deuda de oferta pública correspondientes a ese programa tenga lugar en Costa Rica, para todos los efectos, estará sujeta a lo dispuesto en la Ley No 7092, Ley del Impuesto sobre la Renta, reformada por la Ley 9635 “Fortalecimiento de las Finanzas Públicas", ambas normas costarricenses. En caso de que la emisión o colocación de los bonos correspondientes a este programa tenga lugar fuera de Costa Rica, aplicará régimen tributario correspondiente a dicha jurisdicción y lo que dispone el artículo 23, inciso d) previsto en la Ley sobre el Impuesto a la Renta anteriormente mencionada.
Agente de pago	Banco Improsa S.A.

Mercados en que se inscribe y/o coloca la oferta	Mercado local y/o mercado internacional. En todos los casos se realizaría un comunicado de hecho relevante informando sobre la autorización de requerirse, así como sobre los montos y moneas que se destinarán a cada mercado en caso de mercado primario.
Destino de los recursos	Los recursos provenientes de la captación mediante la colocación de valores de deuda serán utilizados para adquisición de activos, su operación, transformación, reposicionamiento, cambio de propósito y remodelación de los bienes inmuebles que integran su portafolio de inversiones, pago de pasivos de cualquier naturaleza, así como también atender necesidades transitorias o permanentes de liquidez.

6. FACTORES DE RIESGO

El Fondo es un fondo de inversión inmobiliario que, por su enfoque de inversión en un portafolio en los activos descritos en la Política de Inversión con el fin de obtener rentas periódicas para los Inversionistas, envuelve un riesgo moderado comparado contra otras inversiones inmobiliarias como las inversiones en vehículos de inversión inmobiliarios que invierten exclusivamente en proyectos de desarrollo inmobiliarios que involucran riesgos de construcción y licenciamiento o la inversión en un sólo activo, entre otros. La inversión en el Fondo representa un riesgo medio[2] para el Inversionista. El Fondo destinará los aportes de los Inversionistas a la Inversión en Activos con exposición media al riesgo, lo que puede resultar en la pérdida de la Inversión realizada. La inversión en el Fondo estará sujeta, entre otros, a los riesgos de inversión derivados principalmente de la inversión en bienes inmuebles y complementariamente su venta, la gestión de su capital de trabajo y de la evolución de los Activos que componen el portafolio del Fondo.

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.

Entre los factores de riesgo asociados al Fondo, sin perjuicio de que en el futuro se amplíen o surjan o se identifiquen riesgos adicionales, son:

6.1. 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

[2] Para efectos de este Prospecto se entiende como riesgo medio aquellas inversiones que permiten al inversionista establecer como objetivo un balance entre sus ingresos por rendimientos y la apreciación o aumento moderado de su capital resultante de las fluctuaciones de los precios de sus activos. Adicionalmente, determina que un inversionista tolera un nivel de riesgo medio derivado de los cambios en el precio de sus activos.

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.

Los precios los valores de deuda emitidos por el Fondo se ven afectados por las tasas de interés, así, un incremento de las tasas de interés genera una disminución en el precio de los valores y por lo tanto el retorno que reciben los inversionistas, y su atractivo relativo respecto a otros instrumentos en el mercado bursátil.

Los valores de deuda de oferta pública que emita el Fondo también están sujetos a variaciones de precios por las condiciones del mercado y esto puede afectar el rendimiento recibido por el inversionista.

6.2. 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 en las jurisdicciones en las que participa, mediante emisiones de Títulos de Participación, o bien Valores de Deudora de Oferta Pública, 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 siendo baja. Este riesgo puede materializarse en períodos de tiempo prolongados para poder realizar una venta parcial o total en el mercado secundario de la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica, de la Bolsa de Valores de Colombia y otras jurisdicciones, 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.

Los valores de deuda de oferta pública que emita el Fondo pueden verse afectados por los movimientos de la liquidez del mercado y por lo tanto afectar la capacidad de los inversionistas para liquidar sus posiciones antes del vencimiento cuando así lo requieran, además que podrían afectar el rendimiento de la inversión cuando se deban vender los instrumentos a un valor menor al de mercado primario cuando se presenten condiciones de baja liquidez del instrumento.

6.3. Riesgos 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 el 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, incluyendo sin limitarse a las emisiones de valores de deuda de oferta pública, incluyendo la posibilidad de que estas emisiones puedan subordinarse, en cuyo caso su prelación de pago seria posterior a los acreedores privilegiados y comunes, pero antes de los inversionistas. De materializarse esta situación, el inversionista podría experimentar retrasos en la recuperación de su inversión e incluso no recuperar el monto invertido más los rendimientos.

6.4. 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. No obstante, lo anterior, el cien por ciento de los activos inmobiliarios 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.

6.5. Riesgo por invertir en productos estructurados

El riesgo de crédito del principal invertido es equivalente al del emisor del producto. El rendimiento de estos es variable, pues depende del precio o valor de los activos o índices subyacentes, y podría ser igual a cero para

todo el periodo de inversión, desde la compra del instrumento hasta su vencimiento. Los productos estructurados típicamente ofrecen una menor liquidez que otros activos, por lo que el costo de liquidar estas posiciones antes de su vencimiento podría implicar pérdidas para la cartera. La inversión en este tipo de valores demanda una atención particular, los cuales tienen que ver con la complejidad de su valoración, su operación, liquidez y aspectos contractuales, lo cual puede causar efectos adicionales a la rentabilidad del Fondo.

6.6. 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.

6.7. 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.

6.8. 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.

6.9. 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 de Inversión Inmobiliario Gibraltar. 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 de Inversión Inmobiliario Gibraltar 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 de Inversión Inmobiliario Gibraltar contratos y adquiere obligaciones de todo tipo, tales como, pero no limitados a, contratos de arrendamiento, de mantenimiento de bienes inmuebles, endeudamiento bancario, emisión de valores de deuda de oferta pública, así como invertir los excedentes de caja en otras monedas distintas de la moneda funcional del Fondo. Bajo el régimen de tipo de cambio prevaleciente en Costa Rica, si el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar 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.

El fondo puede de igual forma verse afectado por variaciones cambiarias producto de la emisión de títulos valores de deuda diferentes de su moneda funcional.

6.10. 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.

6.11. Riesgos operativos y tecnológicos

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.

6.12. 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 Fondos para ello, podrá verse obligada a iniciar procesos judiciales o de cualquier otra naturaleza en contra de los arrendatarios y/o proveedores de servicios 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 prestadores de servicios 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, SFC (Colombia), 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 de carácter reglamentaria.

6.13. Riesgo por la cancelación de la inscripción del fondo

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.

Consecuentemente, bajo este escenario, debido a las afectaciones que pudiera llegar a tener el Fondo y se hará necesario la cancelación de Fondo en el Registro Nacional de Valores y Emisores de Colombia y en las entidades regulatorias de las restantes jurisdicciones donde el Fondo esté inscrito.

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.

6.14. 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 resultados de atrasos o incumplimiento en el pago puntual de intereses o principal, o un bajo o nulo potencial de generación de dividendos a los accionistas. En la medida que la cartera se encuentre diversificada y se realice un cuidadoso proceso de selección de los valores, este riesgo puede disminuirse en forma significativa, aunque no puede eliminarse completamente. Dado que la normativa vigente exige la valoración a precios de mercado de la Cartera Financiera del Fondo diariamente, cualquier cambio o deterioro de la cotización de los instrumentos que compongan la Cartera Financiera del Fondo se registrará con la misma periodicidad y podrá tener una incidencia positiva, negativa o nula en el precio del título de participación a una fecha determinada.

- 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, cambios en tasas de interés del mercado, devaluación de la moneda, cambios en el régimen cambiario, decisiones políticas del Gobierno en cuanto a impuestos, crédito y liquidez del sistema. Los títulos valores que integran la Cartera Financiera del Fondo están propensos a cambios en su valor de mercado, debido a cambios en las tasas de interés de mercado y la prima exigida por los Inversionistas extranjeros por el riesgo del país o bien a cambios en el régimen tributario aplicable a dichos instrumentos de inversión. Un aumento en las tasas de interés provocaría una disminución en el precio de mercado de los títulos de renta fija. Debido a que este elemento de riesgo se encuentra asociado con las fluctuaciones de la cartera del mercado, no es posible eliminarlo mediante procesos de diversificación tradicionales. Dado que la normativa vigente exige la valoración a precios de mercado de la Cartera Financiera del Fondo diariamente, cualquier cambio o deterioro de la cotización de los instrumentos que compongan la Cartera Financiera del Fondo se registrará con la misma periodicidad y podrá tener una incidencia positiva, negativa o nula en el precio del título de participación a una fecha determinada.

6.15. Riesgo de afectación en el valor por la aplicación incorrecta de las normas contables

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 terminase afectando el valor del Fondo.

6.16. 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, este riesgo se podría acentuar con escenarios de volatilidad en los precios de mercado provocados por la liquidación de inversiones.

6.17. 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.

6.18. Riesgo por 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.

6.19. 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 u obligaciones, incluyendo a sus 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 o en la moneda de liquidación pactada en cada una de las jurisdicciones donde se encuentre inscrito el Fondo.

6.20. Riesgo de Pago

El Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar podrá estar inmerso en un riesgo mediante el cual, por decisiones de autoridades gubernamentales ajenas al Fondo, se pueda restringir en cualquier medida el pago y/o giro de los derechos económicos a los Inversionistas del Fondo. Se aclara que este riesgo no administrable ni controlable, por lo que debe ser asumido por el Inversionista.

6.21. 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

El Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar 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 y otros valores de deuda de oferta pública sean colocados entre Inversionistas en el mercado bursátil o bien en su condición de sujeto de crédito para contraer nuevas obligaciones con acreedores, sean estos bancarios o de otra naturaleza, incluyendo, sin limitarse a la emisión de valores de deuda de oferta pública, 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, reocupación, 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.

6.22. Riesgo de cambios adversos en la legislación vigente en la materia

Si bien el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar debe adecuarse a las normas emitidas por las entidades regulatorias en Costa Rica, así como aquellas normas aplicables en las restantes jurisdicciones donde el Fondo esté inscrito, 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.

6.23. Riesgos por iliquidez de las participaciones

Se refiere al riesgo que está ligado al tipo de Fondo por ser de naturaleza cerrada y de cartera inmobiliaria. El inversionista que desea retirar su inversión debe vender sus participaciones en el mercado secundario las bolsas de valores en donde se encuentra inscrito el Fondo y se puede presentar la situación de que no existan compradores para el momento y precio en que se desee concretar la transacción. Asimismo, los rendimientos del Fondo dependerán del impacto que eventualmente puedan tener los riesgos asociados a la cartera de activos inmobiliarios y a la cartera de activos financieros.

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

6.24. Riesgo por inversión en instrumentos de renta variable

Dentro de las distintas opciones de inversión en valores 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 tasa de interés fija, es posible identificar las acciones o los títulos de deuda de 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 dividendos 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.

6.25. Riesgo 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.

6.26. Riesgo Por No Colocación de las participaciones

El Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar 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.

6.27. 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.

6.28. 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.

6.29. 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.

6.30. 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.

6.31. 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, en cuanto a las emisiones de valores de deuda de oferta pública o cualquier obligación del pago del Fondo podrían verse afectadas por cambios en la estructura tributaria local como en la jurisdicción de colocación y/o pago de obligaciones.

6.32. Riesgo por no alcanzar el monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del 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.

6.33. 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, sin que pueda limitarse a:

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 incrementales 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.

6.34. 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.

6.35. Riesgos propios de activos inmobiliarios | 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.

6.36. Riesgos propios de activos inmobiliarios | 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.

6.37. Riesgos propios de activos inmobiliarios | 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.

6.38. Riesgos propios de activos inmobiliarios | 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.

6.39. Riesgo por la discrecionalidad de la sociedad administradora para la compra de activos

Si bien el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar 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.

6.40. Riesgos propios de activos inmobiliarios | 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.

6.41. Riesgos propios de activos inmobiliarios | 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 de Inversión Inmobiliario Gibraltar 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.

6.42. Riesgos propios de activos inmobiliarios | 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 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 Inmobiliario y la normativa aplicable de SUGEVAL, 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 les 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.

6.43. Riesgos propios de activos inmobiliarios | Riesgo por morosidad de inquilinos

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 de Inversión Inmobiliario Gibraltar 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 vigente, con lo cual el Fondo podrá verse obligada a iniciar procesos judiciales en contra de los arrendatarios por el incumplimiento de las normas estipuladas en los contratos. El riesgo de morosidad se manifiesta inicialmente mediante el retraso en los pagos, así como en la interrupción definitiva de los mismos a cargo del inquilino, lo que se traduce en una contracción de la capacidad que tiene el Fondo para producir flujos de caja positivos y utilidades distribuibles, y por supuesto se produce una reducción en la liquidez con la que el Fondo cuenta para atender sus obligaciones frente a terceros.

6.44. Riesgos propios de activos inmobiliarios | 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 extinción de dominio de bienes del Fondo por parte del Estado en virtud de procesos relacionados con el lavado de activos o financiación del terrorismo. Los estudios de títulos previos a la adquisición son críticos para mitigar este riesgo, así como el cumplimiento de las políticas y procedimientos previstos en materia de prevención del lavado de dinero. 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.

6.45. Riesgos propios de activos inmobiliarios | 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.

6.46. 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.

6.47. 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.

6.48. 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.

6.49. Riesgos 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.

6.50. Riesgos por conflictos de interés entre Fondos administrados por Improsa SAFI

En el tanto Improsa SAFI administre varios fondos de inversión inmobiliarios, o en su defecto varios fondos de desarrollo de proyectos, es posible que estos 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 se realicen transacciones entre fondos administrados por la Sociedad Administradora, los fondos involucrados buscarán maximizar sus posiciones concretamente vendedores respecto al precio en que tendría lugar la transacción, lo cual no necesariamente podría 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.

6.51. Riesgo por problemas de inscripción de bienes inmuebles en el Registro Nacional

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 compraventa 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.

6.52. 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).

6.53. Riesgos por la adquisición de inmuebles ligados a regímenes de zona franca

Históricamente, el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar ha adquirido y puede adquirir en el futuro bienes inmuebles sometidos 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 esté 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 Arrendamiento 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.

6.54. Riesgo por mercado (Cartera de Valores)

Se refiere al efecto de la política fiscal monetaria y cambiaria sobre las variables claves del proceso de inversión como, por ejemplo, la inflación esperada, la devaluación del colón u otras monedas de liquidación

en relación con el dólar estadounidense y las tasas de interés en moneda local, lo cual podría afectar el valor de mercado de los títulos del fondo y reducir el rendimiento de los inversionistas. Otros factores que incrementan el riesgo de mercado son los cambios en la estructura jurídica, social y/ o política del país.

6.55. Riesgo de reinversión (Cartera de Valores)

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.

6.56. 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.

6.57. Riesgos 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, los títulos de la cartera del fondo o de las emisiones de valores de deuda de oferta pública. Las calificaciones lo que ofrecen, entre otros aspectos, es una visión sobre la calidad crediticia de los títulos, es decir, de las expectativas de que los pagos totales de principal e intereses para el inversionista se den a tiempo.

6.58. Riesgo de bursatilidad de las participaciones

Considerando el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar es un fondo cerrado, es decir que solo tiene permitido el reembolso de sus participaciones en casos concretos y regulados por la normativa de la jurisdicción de origen, esto conlleva a que, ante la necesidad de liquidez del inversionista, exista la posibilidad de que no se venda de manera expedita en los mercados en los que se negocie el Fondo o que venda a precios inferiores al valor de compra.

6.59. 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.

6.60. Riesgo por 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.

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

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 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.

6.62. Riesgo por redención anticipada

Las emisiones de valores de deuda de oferta pública por parte del Fondo podrían incluir como condición o característica la opción de redención anticipada, es decir el derecho del Fondo en su calidad de emisor de solicitar la redención conforme a su mejor criterio. En caso de que se ejecute la redención anticipada, el inversionista estará obligado a redimir su inversión antes del plazo de vencimiento, con lo cual podría enfrentar pérdidas.

6.63. Riesgo en la metodología de cálculo de las tasas de interés de referencia, cese o suspensión del cálculo de dichas tasas, falta de información o datos o cualquieras otras particularidades asociadas a la variación de las tasas de interés de referencia.

Considerando que la tasa de interés es una característica de las emisiones de valores de deuda de oferta pública, se ha dispuesto para la determinación de las tasas variables el uso de tasas de referencia que son constituidas por organismos independientes del Fondo, su sociedad administradora y el Comité de Inversión conforme se indica en el presente prospecto; tasas de referencia que son susceptibles de variación, en razón de, sin limitarse a, la posibilidad de que haya un cese o suspensión definitivo del cálculo de la tasa, la posibilidad de cambios en la metodología de cálculo, falta de información o datos para su cálculo o al momento de su liquidación, condiciones que de materializarse repercuten en el rendimiento esperado y las condiciones pactadas inicialmente para los inversionistas.

6.64. Riesgos asociados al endeudamiento del fondo de inversión

Si bien el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar 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 escenarios 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.

6.65. Riesgo por concentración en valores emitidos o avalados por un solo emisor

Considerando la política de inversión aplicable en el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar, 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.

6.66. 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 de Inversión Inmobiliario Gibraltar, 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.

7. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS DEL FONDO

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

7.1. 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 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.

Por política de Improsa SAFI, todos los inmuebles tendrán cobertura total sobre su valor constructivo, prima que es actualizada y revisada anualmente con respecto a su valoración ingenieril, contra siniestros a través de pólizas suscritas con el Instituto Nacional de Seguros o cualquier otra aseguradora con presencia en Costa Rica o en el extranjero. Cabe mencionar que de igual forma, Improsa SAFI procederá a contratar dos coberturas adicionales, a saber la de responsabilidad civil general con cobertura por lesión o muerte de terceras personas y daños a la propiedad de terceros bajo la modalidad de límite Único Combinado y límite agregado anual al menos de US$ 500,000.00 así como la que cubre los ingresos por arrendamiento que se dejarían de percibir en caso de que se materializase un siniestro en cualesquiera de los bienes inmuebles que conformen la cartera de inversiones inmobiliarias del Fondo de Inversión.

La contratación de seguros se encuentra limitada a los riesgos asegurables, tipos de pólizas y coberturas predefinidos por las entidades aseguradas, así como a la materialización de riesgos asociados a los productos de seguros como a las aseguradoras, tales como, sin limitarse a: alcances de riesgos asegurables y coberturas, procedimientos de análisis de eventos, gestión de su cartera de inversiones, la inadecuada o disfunción de los procesos internos, del personal, de los sistemas o sucesos externos, la prudencia en la evaluación de las primas, las exposiciones al riesgo y la capacidad de suscribir riesgos, todo los cual se puede acarrear en un evento de materialización de un evento asegurado, en pérdidas al Fondo, impactando el valor y rendimiento de las participaciones.

A pesar de que la administración de SAFI y el Gestor analizan las condiciones y productos en el mercado de seguros, esto riesgo es no mitigable.

- **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 adendas 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 y 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 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 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 arrienda 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 legitima posesión:**

Este riesgo se mitigará a través de proceso de debida diligencia que se lleve a cabo antes de la adquisición de los activos.

- **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 presente conflicto de interés en la administración de los mismos.

Es importante resaltar que Improsa SAFI, 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 de Costa Rica. 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 SAFI.

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 Oficentro Multipark, ubicado en el distrito de Guachipelín, cantón de Escazú, Provincia de San José, contiguo al complejo 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.

- **Riesgos por la adquisición de inmuebles ligados a regímenes 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.

- **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.

- **Riesgos por cambios o pérdida de calificación de riesgo:**

La administración de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. 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 de forma 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 al Comité de Riesgos acerca de 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 y de la SFC, así como cualquier otra entidad reguladora de las jurisdicciones donde se encuentra inscrito el Fondo, 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 como resultado de los procesos llevados 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.

- **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 que pesa sobre la inversión en 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 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.

7.2. Cartera de Valores

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

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 renta variable 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 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 los mercados donde se encuentra inscrito el Fondo. Además, se ha procedido a la inscripción del Fondo en Colombia, 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 reporto, en el prospecto se establece los límites máximos en los cuales se puede apalancar el Fondo, los cuales se encuentran en cumplimiento de la normativa vigente. Asimismo, se administrará mediante la observancia de las garantías de cumplimiento y de margen establecidas reglamentariamente por la Bolsa Nacional de Valores. Adicionalmente, la entidad vigila los subyacentes de las operaciones de reporto tripartito con las que realiza este tipo de operaciones.

- **Riesgos de crédito o no pago**

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

- **Riesgo 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 los mercados 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. Además, como estrategia de acceso a Inversionistas y como ya se ha indicado en este Reglamento, el fondo cuenta con la respectiva inscripción en Colombia, Panamá, Guatemala, El Salvador y Nicaragua, con el fin ampliar el mercado bursátil del Fondo.

- **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 por 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.

- **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.

- **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 tales como, Riesgo por desinscripción 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, Auditoría Externa y con asesores legales y financieros 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 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 lo que se refiere a los riesgos por cambios o desmejoramiento de calificación de riesgo y al riesgo de redención anticipada, los mismos deberán ser administrado por el inversionista.

Respecto del riesgo en la metodología de cálculo de las tasas de interés de referencia, cese o suspensión de cálculo de dichas tasas, falta de información o datos o cualquieras otras particularidades asociadas a la variación de las tasas de interés de referencia, dicho riesgo deberá ser asumido por el inversionista.

En cuanto al Riesgo de Custodia Improsa SAFI ha contratado los servicios de custodia del Banco Improsa para Costa Rica.

8. DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN DEL FONDO

8.1. Valores de participación

Valores de participación	
Características	Las participaciones de los Inversionistas en cualquier fondo de inversión 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 de cada una de las jurisdicciones donde se encuentra listado e inscrito el Fondo.
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. Considerando que el Fondo se encuentra inscrito en varias 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 inscripción, 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. Para el caso específico de Colombia, la entidad que homologa será el Depósito Centralizado de Valores SA – Deceval. Interclear Central de Valores S.A. y Deceval perfeccionarán un Convenio de prestación de servicios mutuos internacionales, mediante el cual los depósitos acordarán los asuntos operativos relacionados con el traslado de Participaciones y el tratamiento de su anotación en cuenta.

Valor nominal de la participación	El valor nominal de la participación es US$1.000
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 contable de cada día natural, 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 que da origen a la necesidad del otorgamiento de derecho de receso, 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***[3] *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	Se valoran en el momento de su compra y se ajustan anualmente.
Metodología de valoración de las Participaciones para el caso de inversionistas colombianos	La participación del fondo en su calidad de instrumento financiero estará sujeto a su valoración a precios de mercado, para lo cual se observarán las transacciones y/o ofertas de compra-venta, cumpliendo criterios que permitan razonablemente concluir que son representativas del mercado en la fecha de su aplicación sobre las posiciones. Los inversionistas cuya jurisdicción de adquisición de la participación sea Colombia deberán seguir la metodología prevista en numeral 6.2.2 del Capítulo I – 1 Clasificación, Valoración y Contabilización de Inversiones para Estados Financieros Individuales o Separados de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995).

8.2. Mercados o bolsas en los cuales se puede negociar la participación

Mercados o bolsas en los cuales se puede negociar la participación
Costa Rica, Colombia, Panamá, Guatemala, El Salvador y Nicaragua

9. REGLAS PARA SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSO DE PARTICIPACIONES

9.1. Vinculación al Fondo o suscripciones

Una persona podrá vincularse o suscribirse al Fondo mediante (i) la suscripción de participaciones en las Emisiones de Mercado Primario; (ii) y mediante la adquisición de participaciones en el mercado secundario.

En todos los casos deberán cumplirse y respetarse la normativa y políticas de cada una de las jurisdicciones donde se encuentra listado el Fondo, así como las políticas de los intermediarios del mercado de valores que correspondan. No obstante lo anterior, de acuerdo con la normativa de origen:

(i) La suscripción de participaciones se tendrá por efectuada cuando estén acreditados los recursos en las cuentas corrientes del Fondo.

(ii) El precio que rige las suscripciones se determinará confirme el mecanismo de colocación de los valores en mercado primario.

(iii) En caso de colocación en tractos, las colocaciones posteriores a la inicial que se realicen a precio inferior al precio de mercado requieren de autorización previa de la asamblea de inversionistas, o la colocación se realice como parte de un contrato de suscripción en firme.

9.2. 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 toda colocación, 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 cada colocación, 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.

g) En caso de que se coloquen emisiones en mercado primarios distintos al de Costa Rica, se utilizará el sistema de compensación y liquidación de valores local. Para cada colocación se informará mediante un Comunicado de Hecho Relevante el monto convocado, la fecha y mercado en que se colocará. La publicación del Hecho Relevante se realizará en línea con las reglas del mercado primario donde se coloquen las participaciones.

h) Cualquier inversionista domiciliado fuera de Costa Rica podrá acceder a las participaciones siguiendo el procedimiento establecido en este numeral, cumpliendo la regulación y mecanismos de la jurisdicción de origen Costa Rica- para tales efectos y dicha inversión se considerará como extranjera dependiendo de la regulación del país de origen de cada inversionista. Para el caso colombiano las colocaciones que se describen en este numeral a la fecha del presente documento no cuentan con autorización de Oferta Pública en Colombia por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

9.3. Emisiones en Mercado Primario del Fondo

a) Las Emisiones en Mercado Primario del Fondo y su promoción serán llevadas a cabo mediante los mecanismos de colocación autorizados por el Reglamento sobre Oferta Pública de Valores, aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Artículo 11 del Acta de la Sesión 571-2006, celebrada el 20 de abril del 2006, así como publicado en el Diario Oficial La Gaceta Oficial No. 88 del 9 de mayo del 2006 y sus reformas.

Independientemente del mecanismo de colocación, las colocaciones se pueden realizar fuera o dentro de bolsa, y con o sin la participación de un intermediario.

Cuando se realicen colocaciones por bolsa, estas se sujetarán a los mecanismos y disposiciones que la bolsa de valores respectiva disponga vía reglamentaria.

El agente colocador (puesto de bolsa representante o figura homóloga en cada jurisdicción de listado del Fondo, o en su ausencia, el emisor (incluyendo al fondo cerrado actuando a través de su sociedad administradora de fondos de inversión)), deberá velar por, salvo que se trate de una suscripción en firme:

i. Trato igualitario a los Inversionistas en el acceso y difusión de la información sobre la emisión y el mecanismo de colocación, tanto en relación con los contenidos como en relación con el momento y el medio por el cual se tiene acceso o se difunde la información;
ii. Trato igualitario a los Inversionistas en las condiciones de la colocación;
iii. Difusión del mecanismo de colocación establecido, así como todas las condiciones y reglas aplicables a éste.
iv. Conservar la documentación que acredite el detalle de las ofertas recibidas de los Inversionistas y la asignación, la cual debe estar a disposición de las entidades regulatorias.

Se aclara que para el caso especificó de las colocaciones en Colombia se celebrarán mediante contratos de colocación al mejor esfuerzo con quienes esté permitida la celebración de este tipo de contratos o quien la Sociedad Administradora delegue con los intermediarios del mercado bursátil colombiano autorizados para tal fin.

En caso de realizar una oferta pública en Colombia se obtendrá en forma previa la respectiva autorización por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia para poderla llevar a cabo.

b) El mecanismo de adjudicación para las Emisiones en Mercado Primario será aquel que determine la Sociedad Administradora y el mismo será incluido en los medios en los que se ofrezca las Emisiones en Mercado Primario, en cumplimiento de las normas de Oferta Pública de la Jurisdicción de inscripción del Fondo.

c) El mecanismo de adjudicación deberá observar parámetros objetivos y brindar un trato igualitario para la asignación de participaciones entre los Inversionistas que presenten aceptaciones a las Emisiones de Mercado Primario. La adjudicación de las Emisiones en Mercado Primario podrá ser

realizada por la Bolsa de Valores de la jurisdicción donde se realice cada colocación o emisión o por otra entidad que la Sociedad Administradora designe.

d) La promoción del Fondo o por el/los colocador/es, contratados por el Fondo para este fin, supone el suministro de información necesaria y suficiente para que los Inversionistas puedan tomar la decisión informada de invertir o no en el mismo, de conformidad con su perfil de riesgo. Dicha información necesaria y suficiente deberá comprender como mínimo:

   i. Una explicación de la naturaleza, estructura, términos o condiciones y características del Fondo;

   ii. Información sobre las tarifas, comparaciones de beneficios y riesgos entre diferentes alternativas de inversión;

   iii. Una explicación de los riesgos asociados al Fondo y su relación con la rentabilidad del Fondo, así como la forma en que el producto se ajusta al perfil de riesgo asignado al potencial cliente inversionista; y

   iv. Una copia digital y/o física del Prospecto.

9.4. Negociación en mercados secundarios

Se realizarán por medio de los puestos de bolsas, o figuras homólogas en cada una de las jurisdicciones donde se encuentra inscrito o listado el Fondo, que estén debidamente autorizados para dicho fin y por lo mecanismos normales de negociación que dispone la Bolsa de Valores de las jurisdicciones donde se encuentra inscrito o listado el Fondo.

La Sociedad Administradora no garantiza la liquidez secundaria de dichos valores ni el desarrollo de un mercado secundario profundo, en especial en las jurisdicciones de listado del Fondo, que permita liquidar la inversión en el momento que el Inversionista lo desee y en condiciones razonables de precio. La posibilidad de liquidar la inversión dependerá exclusivamente de la existencia de compradores interesados en adquirir dichos valores.

Las participaciones están denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América y se negociarán en esta misma moneda, y se compensarán y liquidarán en dicha moneda, salvo que en la jurisdicción de listado del Fondo disponga de reglas o situaciones de mercado diferentes, en cuyo caso las participaciones se negociarán, compensarán y liquidarán de acuerdo con las reglas relativas a cada país impartidas por las bolsa de valores correspondientes.

Las Participaciones depositadas en los diferentes depósitos de valores de las jurisdicciones donde se encuentra inscrito el Fondo, podrán negociarse a través de las diferentes Bolsas de Valores de las respectivas jurisdicciones, en una fecha determinada, si el titular de dichas Participaciones sigue los procedimientos específicos requeridos en cada jurisdicción para trasladar las Participaciones depositadas de un depósito de valores a otro. Dichos procedimientos, exigen que el titular de las Participaciones depositadas abra una cuenta con una firma de corretaje, casa de bolsa o puesto de bolsa miembro de la Bolsa de Valores donde pretenda negociar las Participaciones. Tras la apertura exitosa de una cuenta, la cual estará sujeta a los requisitos de cumplimiento obligatorios, incluyendo los procedimientos de conocimiento de clientes y demás procedimientos aplicables según la jurisdicción, la firma de corretaje, casa de bolsa o puesto de bolsa miembro de la Bolsa de Valores, el depósito de valores de origen y el depósito de valores o administrador de las Participaciones de la jurisdicción de destino, coordinarían el movimiento de las participaciones de los registros de un depósito de valores a otro a través de los custodios o de quién cumpla con tal rol en cada jurisdicción.

9.5. Reembolso o redención 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 no podrán ser redimidas por la sociedad administradora antes de la liquidación del fondo. En consecuencia, los Inversionistas deberán recurrir al mercado secundario para la venta de sus títulos de participación de las jurisdicciones donde se encuentra inscrito el Fondo, lo cual puede hacer en cualquier momento al precio que acuerden las partes de conformidad con las reglas vigentes en los mercados organizados de cada jurisdicción.

No obstante serán excepciones a lo mencionado en este párrafo, las siguientes:

a) El cambio en el control de la sociedad administradora o su sustitución.
b) La liquidación anticipada del fondo.
c) Respecto a lo previsto en el presente Prospecto, ante cambios al régimen o política de inversión, en el nivel en endeudamiento autorizado para el fondo, el aumento en las comisiones de administración, de entrada o salidas 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) La fusión de sociedades administradoras (en caso de fusión por absorción, el derecho a la redención se aplicará sólo respecto de la sociedad que desaparece).
e) La conversión del fondo cerrado a uno abierto.
f) Los casos de iliquidez del mercado que sean autorizados por el Superintendente General de Valores.
g) Desinscripción del fondo.
h) Cambio de 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) Fusión con otros fondos de inversión.

En todos los casos se requerirá aprobación de la asamblea de inversionistas.

Exceptuando los casos de liquidación anticipada de Fondo, y los casos de iliquidez del mercado, los restantes casos de reembolso directo de participaciones mencionados, podrán ejercer los inversionistas el denominado el derecho de receso, que corresponderá solo a los inversionistas 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 de receso deberá ser ejercido dentro del mes siguiente a la notificación respectiva y en caso de no ejercerse el derecho de receso, se considera que el inversionista ha renunciado a este derecho. El precio de reembolso para el derecho de receso, será el precio promedio de mercado del último mes calculado a partir del día previo a la fecha de convocatoria de la asamblea, para la cual se utilizará como fuente de información la suministrada por el proveedor de precio seleccionado por la sociedad administradora.

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.

9.6. Liquidez de la inversión

Por tratarse de un fondo de inversión cerrado y cuyos activos subyacentes son ilíquidos, la liquidez de la inversión de los Inversionistas se considera limitada.

10. DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS PERIÓDICOS

Distribución de Beneficios	
Periodicidad de distribución	**Trimestral**
Fecha de corte para determinar inversionistas con derecho a recibir los beneficios	El pago de los rendimientos a los Inversionistas se realizará con base el respectivo corte contable, el cual corresponde al último día de los meses marzo, junio, setiembre y diciembre, y serán beneficiarios de dicho pago aquellos Inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar al cierre de cada corte contable.
Fecha de pago de los beneficios	Los beneficios se distribuyen 30 días hábiles posteriores al cierre trimestral. La fecha de pago de los beneficios será informada por el Fondo al mercado a través de un comunicado de hecho relevante a más tardar el quinto día hábil del cierre de corte contable (trimestral), pudiendo realizar el pago conforme se indica en esta sección.
Determinación del beneficio a distribuir	El Fondo reparte los ingresos netos producto de alquileres sobre propiedades arrendadas, intereses y dividendos sobre valores adquiridos, con una periodicidad **TRIMESTRAL**, luego de rebajar los gastos corrientes de manejo y otros gastos extraordinarios del Fondo, y aquellas reservas que Improsa SAFI haya constituido dentro del Fondo y con cargo a sus ingresos corrientes, para destinarlos a reparaciones, mejoras o el mantenimiento de los activos inmobiliarios del Fondo. El pago de los rendimientos a los Inversionistas se realizará dentro de los 30 días hábiles siguientes al respectivo corte contable, y serán beneficiarios de dicho pago aquellos Inversionistas que se encuentren acreditados como

	propietarios de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar al cierre de cada trimestre. Distribución de las ganancias de capital[3] netas de impuestos producto de la venta de bienes inmuebles: con una periodicidad trimestral el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar repartirá el 100% de las ganancias producto de la venta de inmuebles del Fondo o que se origine por cualquier otro concepto, si las hubiere. La ganancia de capital será distribuida de manera uniforme y proporcional en los cuatro siguientes trimestres, contados a partir de la fecha en que se materializó la ganancia de capital. Dicho pago se llevará a cabo en cada fecha de pago de rendimientos. En caso de que los pagos a realizar por concepto de distribución de las ganancias de capital realizadas por venta de inmuebles, conforme a lo dispuesto en la presente política, se prolonguen al siguiente ejercicio económico anual, Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión deberá haber cancelado a más tardar en la fecha de pago de rendimientos del trimestre que cierra el 31 de marzo del siguiente ejercicio fiscal en el que se realizó la venta del inmueble, la totalidad de la ganancia de capital, si la hubiere. Serán beneficiarios de dicho pago aquellos Inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar, al cierre de cada periodo trimestral. Según lo estipulado en Reglamento General Sobre Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y como se indicó en el apartado Metodología para la valoración de los inmuebles del fondo de inversión de este prospecto, se deberá 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, 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

[3]Se entenderá por ganancias la diferencia entre el precio de venta del inmueble respecto al valor de costo más cualquier otro monto capitalizado conforme las NIFF registrado en la contabilidad del Fondo en ese momento.

	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 trimestre** integran también el patrimonio neto de los Inversionistas, y forman parte de las sumas distribuibles entre los Inversionistas que integran el Fondo en la fecha de cierre de **cada trimestre, sumas que serán, pagaderas treinta días hábiles después, en la proporción que a cada uno corresponda, según conste en los Estados Financieros. Serán beneficiarios de dicho pago aquellos Inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar al cierre de cada trimestre.**
Moneda de pago de los beneficios	En dólares de los Estados Unidos de América, excepto en el caso de la jurisdicción de Colombia, que se cancelarán en pesos colombianos. Para el Caso de Colombia: El Fondo ha designado como agente de pagos en Colombia a al Deposito Centralizado de Valores de Colombia – DECEVAL S.A. Para los recursos que corresponden a la porción de Participaciones que se encuentran a nombre de la cuenta del Depósito Centralizado de Valores (DECEVAL) en el sistema de información de Interclear Central de Valores S.A., en la cual estará representada la posición de aquellos inversionistas colombianos quienes tienen derecho de recibir el beneficio correspondiente en Colombia. Deceval, como agente de pagos, podrá realizar la monetización de los recursos, a través de un Intermediario del Mercado Cambiario (IMC) en Colombia, para el pago de los beneficios en pesos colombianos a los depositantes directos y para su posterior distribución a los titulares de los mismos, de acuerdo a lo indicado en el instructivo operativo vigente de DECEVAL. El reconocimiento de los recursos a la DECEVAL, libera de toda responsabilidad al Fondo frente al Inversionista.

11. GASTOS A CARGO DEL FONDO

Adicional a la comisión por administración que se le cancela a la sociedad administradora, detalla en la Sección 12.1 (i), el Fondo asume, sin limitarse a ellos, los siguientes gastos:

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, incluyendo, sin

	limitarse a, cualesquiera valores que sean emitidos por el Fondo o que sean requeridos por la normativa. 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, entre otros. 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 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 y de otros valores emitidos por el Fondo y pagadas a Puestos de Bolsa 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 valor agregado en los casos en que la legislación vigente lo demande. 15. Gastos de organización de asamblea anual y de asambleas extraordinarias de Inversionistas. 16. Gastos y honorarios de estructuración de valores de oferta pública de deuda. 17. Gastos, honorarios y costos asociados a la inscripción y manutención de los valores de oferta pública de deuda en las entidades regulatorias pertinentes. 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.

12. ORGANISMOS DE ADMINISTRACIÓN, GESTIÓN Y CONTROL DEL FONDO

12.1. Sociedad Administradora

Es la sociedad debidamente autorizada por la Superintendencia General de Valores de Costa Rica, cuyo objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión y complementariamente la comercialización de fondos de inversión locales o extranjeros. Para estos efectos, la Sociedad Administradora ejercerá, mediante sus representantes y apoderados, todos los actos de disposición y administración de los fondos de inversión, entendiendo que actúa a nombre de los Inversionistas del respectivo fondo y por cuenta de ellos. En el caso particular del Fondo se refiere a Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (Improsa SAFI, S.A.), con identificación tributaria y cédula jurídica de Costa Rica No. 3-101- 195856, entidad legalmente constituida en Costa Rica, mediante el documento de origen *Tomo:* 437, *Asiento:* 2237 del Registro Nacional de Costa Rica y la cédula jurídica indicada, con oficina en Oficentro Multipark, ubicado en el distrito de Guachipelín, cantón de Escazú, Provincia de San José, contiguo al complejo Construplaza, Apartado Postal Nº 588-2120, San Francisco, Goicochea.

Se aclara que la inversión que se realice en el Fondo administrado por Improsa SAFI no implica una inversión en ninguna de las entidades que forman parte del Grupo Financiero Improsa.

a. Experiencia de la Sociedad Administradora:

Improsa SAFI, es una sociedad anónima constituida en la República de Costa Rica en el año de 1996. Inició operaciones en el año 2000 y tiene más de 21 años de experiencia en la administración profesional de fondos de inversión inmobiliarios y es una subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A., así:



El Grupo Financiero Improsa, S.A. es el único socio de Improsa SAFI, 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 de Costa Rica, mediante resolución SGV-R-305 con fecha del 28 de Junio del 2001.

Una reseña histórica del Grupo Financiero Improsa, S.A., se presenta a continuación:

Año	Reseña Histórica del Grupo Financiero Improsa
1986	Se crea la Financiera Improsa
1995	La Financiera se transforma en Banco Improsa
1997	Comienza a cotizar acciones en la Bolsa Nacional de Valores (BNV) de Costa Rica
2000 **2001**	Inicio de operaciones: • Arrendadora Improsa • Improsa SAFI • Improsa Capital • Improseguros
2003	Arrendadora Improsa realiza la compra selectiva de la cartera de PLG y logra presencia regional
2004	Banco Improsa realiza la compra selectiva de activos y pasivos del Banco Bantec CQ
2006	Inicia operaciones Improsa Valores Puesto de Bolsa
2007	Apertura de los Centros de Apoyo y Asesoría PyME (CAAP)
2008	Convenios de Deuda Subordinada con DEG y FMO

2012	Incorporación del IFC como socio estratégico Inicio de implementación de la nueva plataforma tecnológica
2013	Inscripción a nivel regional de los fondos inmobiliarios Los Crestones y Gibraltar
2014	Crecimiento de 110% en cantidad de activos administrados en fondos inmobiliarios
2015	Incorporación del Banco Improsa al Sistema de Banca para el Desarrollo (SBD) Apertura de cuatro agencias fuera de la GAM Convenio de deuda subordinada con DEG
2016	Emisión de bonos subordinados por USD 10 MM colocadas por Banco Improsa
2017	Financiamientos suscritos con organismos multilaterales y bancos de desarrollo por USD 57.5 MM IFC, en línea con su política de inversión estándar y su período promedio de retención de acciones, cumple con su ciclo de inversión en 2017 y mantiene su relación con Banco Improsa como fondeador
2018-2019[4]	Improsa SAFI, líder privado en la administración de fondos de renta inmobiliaria por activo total administrado, verificable en la información desplegada en el Sugeval. Banco Improsa, líder privado en la gestión relacional del segmento MiPyMEs Líder absoluto en la gestión de fideicomisos, con un 50% de participación en el Sistema Financiero Nacional.

[4] **Banco Improsa, líder privado en la gestión relacional del segmento MiPyMEs**

El Sistema Bancario Nacional de Costa Rica cuenta con seis bancos privados empresariales de tamaño pequeño, con gobernanzas similares, enfoques estratégicos de nicho y toma de decisiones a nivel local para construir relaciones con sus clientes, a saber: Banco BCT, Banco Cathay, Banco General, Banco Improsa, Banco Lafise y Banco Prival. Estos bancos pares* corresponden en el mercado costarricense a 386 mil millones de colones de la Cartera Empresarial y el Sistema de Banca para el Desarrollo, en dicho mercado Banco Improsa cuenta con una participación de 44,16%, seguido por BCT y Cathay con participaciones de 17,17% y 16,93% respectivamente.

*Bancos pares - Participaciones de mercado de los bancos pares en la Cartera Empresarial y Sistema de Banca para el Desarrollo:

- 44,16% BANCO IMPROSA
- 17,17% BANCO BCT
- 16,93% BANCO CATHAY
- 13,51% BANCO LAFISE
- 7,27% BANCO GENERAL
- 0,96% BANCO PRIVAL

Fuente: Asociación Bancaria Costarricense (ABC) - Almacén de Datos http://abc.hosting-w3.com/ **Data a nov.-2021 – Cartera Empresarial y Sistema de Banca para el Desarrollo - Sistema Bancario Nacional.**

Líder absoluto en la gestión de fideicomisos, con un 50% de participación en el Sistema Financiero Nacional

Fuente: Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) - Reportes Información Financiera Contable- Categoría de Patrimonio Fideicometido. Información disponible en https://www.sugef.fi.cr/reportes/informacion_financiera_contable/ bajo la categoría de patrimonio fideicometido. Para el año 2018 Banco Improsa tenía una participación del 44%, seguido del Banco Nacional con un 20%, en el año 2019 la participación de mercado del Banco Improsa incrementa a un 51%.

2020	Improsa SAFI mantiene su posición de liderazgo en la industria de fondos inmobiliarios por activo total administrado, verificable en la información desplegada en el Sugeval. Fideicomisos del Banco Improsa continúa como líder fiduciario con una participación del 56% en el Sistema Financiero Nacional. Banco Improsa realizó una gestión proactiva aplicando planes a más de 5,900 operaciones de crédito. Al finalizar el período 2020 dichos clientes han retornado a la normalidad en más de un 76% y se estima que en los primeros meses del 2021 se completará a un 98,6% de normalidad.

b. Información de la Sociedad Administradora (Improsa SAFI)

Direcciones	Domicilio: Oficentro Multipark, ubicado en el distrito de Guachipelín, cantón de Escazú, Provincia de San José, contiguo al complejo Construplaza. Teléfono: 2284-4000, Apartado postal No588-2120 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 Alpízar Lobo, Vicepresidente. • Jaime Ubilla Carro, Gerente General.

c. Facultades y obligaciones de la Sociedad Administradora:

Sin perjuicio de otras responsabilidades establecidas en el marco legal y reglamentario vigente, son facultades y obligaciones de la Sociedad Administradora:

- Ejecutar todos los actos de disposición y administración del Fondo de Inversión, entendiendo que la sociedad administradora actúa a nombre de los Inversionistas del respectivo fondo y por cuenta de ellos. Aplicar las políticas de inversión contenidas en el Prospecto del Fondo, las cuales serán de cumplimiento obligatorio. Suministrar información oportuna y veraz sobre su situación y la de los fondos que administran, de acuerdo con lo que dicte la Superintendencia.

- Entregar a cada inversionista, con anterioridad a su suscripción en el fondo y en forma gratuita, un ejemplar del informe anual y los informes publicados.

- Remitirle al domicilio que haya señalado cada inversionista ante la sociedad administradora, los sucesivos informes trimestrales y memorias anuales que publique

respecto del fondo. Estos documentos también serán gratuitos para los Inversionistas en general.

- Informar al público, en el menor plazo posible según lo establezca~~,~~ vía reglamento~~,~~ la Superintendencia, de la existencia de factores, hechos o decisiones que puedan influir, de modo sensible, en el precio de sus valores. Cuando consideren que la información no debe hacerse pública por afectar intereses legítimos, informarán a la Superintendencia y esta resolverá.

- Deberá actuar con cuidado y diligencia en sus operaciones, realizándolas según las instrucciones estrictas de sus clientes o, en su defecto, en los mejores términos, de acuerdo con las normas y los usos del mercado. La información que dichos participantes tengan de sus clientes será confidencial y no podrá ser usada en beneficio propio ni de terceros; tampoco para fines distintos de aquellos para los cuales fue solicitada.
- Informar a sus clientes sobre sus vinculaciones, económicas o de cualquier otra índole, que puedan comprometer su imparcialidad.

- Informar a la Superintendencia, conforme al reglamento que ella dicte, de sus vinculaciones, económicas o de cualquier otra índole, que los puedan exponer a situaciones de conflicto de intereses.

- Abstenerse de lo siguiente:
  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;
  d) comprar, por cuenta de los fondos inmobiliarios y de desarrollo de proyectos, 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.
  e) 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.
  f) 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.
  g) 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.

- Mantener actualizada una calificación de riesgo para cada Fondo de inversión que administra, conforme la normativa señalada por la SUGEVAL.

- Establece los controles necesarios para garantizar que los profesionales encargados de preparar las valoraciones de los bienes inmuebles emitan una opinión fundamentada e imparcial con el fin de llegar a una correcta valoración de los activos de la cartera o, antes de comprar o vender un activo, a fin de determinar razonablemente el valor del patrimonio del Fondo.

- Rotar al profesional responsable de la valoración de los activos con de acuerdo con el RGSAFI.

- De previo a iniciar el proceso de valoración, realizar la evaluación del cumplimiento de los requisitos de rotación e independencia establecidos.
- Contar con un proceso claro, formal y trazable para seleccionar a los profesionales de valoración de los bienes inmuebles.

- Valorar los bienes inmuebles al menos una vez al año para lo cual se debe considerar la fecha de compra de cada inmueble Valoración que deberá realizarse satisfaciendo la definición de valor razonable de las NIIF y registrando de valor de cada inmueble conformidad con el modelo del valor razonable para propiedades de inversión establecido en las NIIF. Adicionalmente, 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.

- Preparar y remitir la información periódica vinculada por Fondo y la Sociedad administradora.

- Poner a disposición del público el Prospecto aprobado, en formato electrónico o físico, en su domicilio social, sus oficinas principales y las oficinas de sus entidades comercializadoras.

- Mantener el Prospecto de los fondos que administra actualizado con la periodicidad que la regulación vigente en la materia determine o cuando se presente algún hecho material que lo haga necesario.

d. Caracterización de algunas de las obligaciones de la Sociedad Administradora como obligaciones de medio; exclusión de responsabilidad por decisiones de inversión

Las obligaciones de la Sociedad Administradora relacionadas con la realización de las Inversiones y el manejo de los recursos disponibles del Fondo y no con su administración serán de medio y no de resultado, es decir tendrá obligaciones de diligencia, cuidado y pericia, respecto de la labor encomendada, pero sin que ello implique a asegurar el resultado específico de la labor encomendada.

e. Causales de Remoción de la Sociedad Administradora

Sin perjuicio de otras responsabilidades establecidas en el marco legal y reglamentario vigente, el Superintendente puede acordar la sustitución de una sociedad administradora, por medio de resolución motivada, cuando concurra alguna de las siguientes causales:

a) La cancelación de la autorización de la sociedad administradora para operar fondos de inversión o un fondo específico.
b) La quiebra o disolución de la sociedad administradora.

c) La intervención de la sociedad administradora.
d) El incumplimiento por parte de la sociedad administradora de los plazos de redención de participaciones o de las políticas establecidas en el Prospecto, cuando se tenga indicios de que la gestión del fondo por parte de la sociedad administradora pudiera ocasionar daños de difícil o imposible reparación a los Inversionistas.

f. Junta Directiva de la Sociedad Administradora

La Junta Directiva es el máximo órgano colegiado responsable de la organización de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A..
Sin perjuicio de otras responsabilidades establecidas en el marco legal y reglamentario vigente, el Órgano de Dirección debe:

a) Aprobar y dar seguimiento al cumplimiento de los objetivos estratégicos, mediante el desarrollo de un marco estratégico que defina los segmentos de negocio o actividades principales, los retornos esperados y el Apetito de Riesgo; lo cual debe ser comunicado a la organización.
b) Aprobar la selección y remoción de los funcionarios de la Alta Gerencia, Gestor de Portafolios, miembros del Comité de Inversiones y de los responsables de los órganos de control; asimismo, debe realizar una evaluación periódica de su desempeño.
c) Aprobar y supervisar la aplicación de un marco sólido de Gobierno Corporativo.
d) Aprobar, el Apetito de Riesgo de la entidad.
e) Aprobar y supervisar el cumplimiento de la Declaración de Apetito de Riesgo.
f) Aprobar el sistema de incentivos y remuneración de la entidad, asegurando que esté alineado con la cultura y Apetito de Riesgo de la entidad.
g) Asegurar que las transacciones con partes vinculadas sean revisadas para evaluar el riesgo y están sujetas a las políticas definidas para evitar o gestionar conflictos de intereses; asimismo, que dichas transacciones son ejecutadas en condiciones iguales a las realizadas con terceros.
h) Aprobar las políticas para la gestión de la entidad y emitir políticas para:
    i. La relación con Clientes, socios, asociados y otras Partes Interesadas.
    ii. La relación con proveedores o terceros contratados.
    iii. Las relaciones intragrupo.
    iv. La administración de Conflictos de interés.
    v. La administración de ventas y mercadeo
i) Aprobar y supervisar la implementación de procesos de autoevaluación de riesgos de la entidad, las políticas de cumplimiento y el sistema de control interno.
j) Ejecutar las responsabilidades y funciones que se atribuyen en el marco normativo específico de su respectivo supervisor.
k) Comunicar al supervisor los cambios relevantes en su plan estratégico, en la estructura de propiedad de la entidad y las operaciones con partes vinculadas, en el plazo establecido en normas específicas, o en su defecto, en un plazo no mayor a tres días hábiles posteriores al cambio.
l) Asegurar que la entidad cuente con un sistema de información gerencial íntegro, confiable y que permita tomar decisiones oportunas y adecuadas.
m) Realizar un seguimiento periódico de las recomendaciones que emitan el supervisor, los auditores internos o equivalente y externos.
n) Actuar de manera oportuna y proactiva ante las observaciones y requerimientos del supervisor y de los órganos de control, promoviendo esta cultura en toda la organización.

o) Aprobar planes de contingencia y de continuidad del negocio, incluyendo tecnologías de información, que aseguran su capacidad operativa y que reducen o limitan las pérdidas en caso de una interrupción de sus operaciones.
p) Establecer los mecanismos de aprobación requeridos para las desviaciones de la estrategia de gestión de riesgos o de los riesgos tomados en exceso respecto del Apetito de Riesgo declarado.
q) Aprobar el Reglamento del Comité de Inversiones.

<table>
<tr><th colspan="3">Composición de la Junta Directiva</th></tr>
<tr><td>Marianela Ortuño Pinto
Presidente
</td><td>Félix Ángel Alpízar Lobo
Vicepresidente
</td><td>Víctor Watkins Parra
Secretario
</td></tr>
<tr><td>Arnoldo Camacho Castro
Tesorero
</td><td>Federico Escobar Pardo
Vocal I
</td><td>Robert Woodbridge Alvarado
Fiscal
</td></tr>
<tr><td colspan="3">Puesto de Vocal II: Vacante.</td></tr>
</table>

g. Gerente de la Sociedad Administradora

Jaime Ubilla Carro
Gerente general



Es la persona nombrada por la Junta Directiva de la Sociedad Administradora responsable del proceso de planeamiento, organización, dirección y control de los recursos organizacionales para el logro de los objetivos establecidos por el Junta Directiva, lo cual incluye a los Fondos de Inversión administrados. Asimismo, por su función, cargo o posición, intervienen o tiene la posibilidad de intervenir en la toma de decisiones importantes dentro de la Sociedad Administradora y en consecuencia del Fondo.

h. Gobierno Corporativo de la sociedad administradora

Grupo Financiero Improsa ha establecido un Código de Gobierno Corporativo, basado en el Reglamento sobre Gobierno Corporativo, Aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en los artículos 5 y 7 de las actas de las sesiones 1294-2016 y 1295-2016, celebradas el 8 de noviembre del 2016 y publicado en el Alcance Digital No. 290D del 7 de diciembre del 2016, que regula el conjunto de relaciones entre la administración de las entidades que comprende el Grupo Financiero Improsa, donde se incluye la Sociedad Administradora, sus órganos de dirección, sus propietarios y partes interesadas, proveyendo estructura para establecer los objetivos del GFI y sus subsidiarias, así como forma y medios para alcanzarlos y monitorear su cumplimiento.

Dicho Código de Gobierno Corporativo, puede visualizado en https://www.grupoimprosa.com/uploads/archivos/Goberment/edbd9dbe94e61259101d0fe59f987d0493f53dc4.pdf.

i. Remuneración de la Sociedad Administradora

La Sociedad Administradora percibirá como retribución por sus servicios, una *Comisión de administración máxima:* De conformidad con la regulación vigente y las normas contenidas en el presente Prospecto, la Junta Directiva de Improsa SAFI podrá fijar mediante acuerdo firme como comisión exclusivamente de administración del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar hasta un máximo del 2,5% anual sobre el valor de activo neto del Fondo, la cual se calcula diariamente y se cobra mensualmente. La comisión puede variar por debajo de este máximo una vez al mes, lo cual se comunicará mediante hecho de información relevante.

12.2. Gestor de Portafolio del Fondo

Andrea Conejo Zumbado
Gestora de Portafolio



El Fondo tendrá un Gestor de Portafolio, es decir la persona física o jurídica contratada para la administración de la cartera de activos financieros y no financieros del Fondo, cuya designación debe ser ratificada por la Junta Directiva de la Sociedad Administradora.

El Gestor de Portafolio debe cumplir con los siguientes requisitos que el RGSAFI establezca, a saber:

i. Contar con experiencia, en la administración del tipo de activos que se le asignarán.

ii. No haber estado sancionado, ni en vía administrativa ni en vía penal, por falta o delitos relacionados con el mercado de valores respectivo, durante los últimos cuatro años anteriores a la fecha del inicio de la relación contractual.

iii. No haber sido declarados en quiebra o insolvencia, ya se trate de una persona jurídica o física respectivamente, en su jurisdicción o país de domicilio, durante los cuatro años anteriores a la fecha del inicio de la relación contractual.

iv. En el caso de fondos financieros, contar con la credencial de Gestor de Portafolios, otorgada por una entidad reconocida por el Superintendente General de Valores, o en el caso de personas extranjeras, estar autorizados para ofrecer los servicios de administración de carteras, por el regulador del mercado de un país miembro de IOSCO.

v. En el caso de fondos no financieros, se requiere que el Gestor cuente con conocimientos y formación profesional en el campo de especialidad del fondo

Serán funciones mínimas del Gestor de Portafolio de acuerdo con el RGSAFI:

i. Analizar e identificar las oportunidades de inversión de acuerdo con las directrices del comité y las políticas de inversión del fondo.

ii. Adoptar las decisiones de inversión del fondo.

iii. Evaluar las recomendaciones emitidas por la unidad de gestión integral de riesgos, cuando decida no adoptarlas, el Gestor debe informar al Comité de Inversión las justificaciones respectivas.

iv. Evaluar y efectuar seguimientos a los activos propiedad del fondo.

v. Elaborar un reporte al Comité de Inversión que describa la gestión realizada, el cual debe respetar la periodicidad y el contenido mínimo establecidos por la junta directiva de la sociedad

vi. Hacer uso de asesorías de analistas o profesionales, costarricenses o extranjeros, lo cual no delega su responsabilidad para con el fondo de inversión y sociedad administradora.

vii. No puede desempeñar funciones de comercialización de los fondos de inversión, excepto si se encuentra autorizado de conformidad con lo indicado en el RGSAFI.

Política de retribución al Gestor del Fondo

El Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar no retribuye al gestor del portafolio debido a que este se encuentra registrado en la planilla de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

12.3. Comité de Inversiones del Fondo

a. Objetivo general

Definir las directrices generales de inversión del fondo, aprobar la definición del modelo de negocio para gestionar los activos financieros que se utilizará para sus registros contables, supervisar la labor del Gestor del Portafolio, evaluar si las recomendaciones de la unidad de gestión integral de riesgos son acogidas, en caso contrario evaluar las justificaciones respectivas, y velar por el desempeño adecuado del portafolio, de conformidad con el artículo 28 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión de Costa Rica.

b. Composición

Nombrado por la Junta Directiva de Improsa SAFI y estará conformado por un mínimo de tres miembros, del cual al menos el treinta por ciento deberán ser miembros independientes. Los miembros del comité deben procurar la imparcialidad y objetividad en la valoración de opciones y la toma de decisiones de inversión, y deberán contar con experiencia en materia de inversiones según el tipo de activos que indique la política de inversión del fondo.

Comité de Inversión	
Nombre de cada miembro	**Cargo - Experiencia**
Marianela Ortuño Pinto 	Presidente del Grupo Financiero Improsa. Experiencia en el campo de las inversiones y en temas financieros bancarios.
Jaime Molina Ulloa 	Presidente honorario de la Cámara de la Construcción y Expresidente de la Unión de Cámaras de la Empresa Privada. 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.
Marco de la Espriella Peters 	Consultor y asesor financiero en diferentes sectores de la industria. Miembro Independiente. Amplia experiencia en asesorías y consultorías en diferentes sectores de la industria.

Tomás Pinto Urbina 	Socio Fundador y Director General de Alpha Inmobiliaria Miembro independiente. Amplia experiencia en la industria inmobiliaria.
Federico Escobar Pardo 	Gerencia General de Hogares de Costa Rica y miembro de la Junta Directiva del Grupo Financiero Improsa. Amplia experiencia en el sector inmobiliario, bienes raíces y construcción.
Carlos Wong Zúñiga 	Miembro de la Junta Directiva de Asociación de zonas francas de Iberoamérica. Miembro independiente. Amplia experiencia en la industria inmobiliaria y desarrollo de Zonas Francas

c. Operación

La Junta Directiva de Improsa SAFI dotará al comité de inversiones de un reglamento que deberá contener como mínimo los deberes, obligaciones, periodicidad de las reuniones, políticas para selección de los miembros del comité, número de miembros, esquema de votación, mecanismos o indicadores de análisis, y la periodicidad y contenido mínimo de los informes que debe presentar el gestor del portafolio.

Actualmente, se reúnen ordinariamente de forma bimensual y extraordinariamente cuando así sea necesario para conocer de asuntos urgentes que sean sometidos a su conocimiento por el Gestor de Portafolio o la gerencia general de Improsa SAFI.

Todas las decisiones del Comité de Inversiones se tomarán mediante la mayoría simple de los votos presentes. En caso de empate, quien ejerce el puesto de presidente o quien haga sus veces, tiene doble voto.

Los miembros del Comité de Inversiones tendrán la obligación de mantener absoluta confidencialidad sobre los asuntos tratados en las sesiones en que participen, todo de conformidad con lo exigido por la legislación vigente en la materia.

Se aclara, además, que se considerarán confidenciales o información privilegiada todas aquellas discusiones y decisiones relacionadas a proyectos de inversión, lo relacionado con el análisis, discusiones y demás parámetros de cada proyecto, en resguardo del interés legítimo que le asiste en virtud de la competencia en el mercado, que así sean consignados por el Comité de Inversiones y por el periodo que les sea establecido.
Serán funciones del comité de inversiones, sin que represente una lista exhaustiva:

i. Velar por el desempeño adecuado del portafolio de los fondos de inversión inmobiliaria y de desarrollo de proyectos que administra Improsa SAFI.

ii. Rendir cuenta de sus actuaciones a la Junta Directiva, de conformidad con el reglamento del comité de inversión.

iii. Analizar la información contenidas en las valoraciones de los inmuebles y tomar acuerdos con respecto a ellas.

iv. Dar audiencia al Gestor de Portafolios para escuchar sus sugerencias y recomendaciones con relación a un asunto en particular que está siendo tratado por el Comité.

v. Instruir por escrito al gerente general y al Gestor de Portafolios, sobre la decisión de compra o venta de un bien inmueble, para que ejecuten todos los actos necesarios para la firma efectiva de la escritura de compra o de venta de dicho bien.

vi. Aprobar las políticas y lineamientos relacionados con la gestión de los bienes inmuebles y de los proyectos a desarrollar conforme a la normativa, tales como, sin que pueda limitarse a ello, las políticas y lineamientos relacionados con reparaciones, remodelaciones y mejoras necesarias para la conservación de los bienes inmuebles, y sobre la contratación de seguros.

vii. Definir las políticas para la compra de bienes inmuebles y activos financieros de largo plazo, así como otras políticas de inversión aplicables por la sociedad administradora, dentro de lo establecido en el Prospecto del fondo de inversión respectivo, tales como pero no limitados a: definir las políticas para el arrendamiento de los bienes inmuebles adquiridos, dentro de lo establecido en el Prospecto del fondo de inversión respectivo; definir las políticas y lineamientos sobre reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de inmuebles; contratación de seguros para los bienes inmuebles; definir políticas y lineamientos para la creación de Reservas Patrimoniales; definir políticas y lineamientos para la contratación de peritos para la realización de las valoraciones anuales que deben realizarse conforme lo dispuesto por el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.

viii. Evaluar y adoptar la decisión final, afirmativa o negativa, relativa a la adquisición y/o venta de un determinado bien inmueble para las carteras de los fondos de inversión inmobiliaria administrados, todo de conformidad con lo dispuesto por la normativa vigente aplicable.

ix. Conocer, aprobar o rechazar los estudios de factibilidad, presupuestos, avances de obra y procedimientos de contratación correspondientes a los proyectos de desarrollo inmobiliario que sean ejecutados por intermedio de cualquiera de los fondos de desarrollo de proyectos que administre Improsa SAFI.

x. Conocer los informes de las remodelaciones o reparaciones que se efectúen en los bienes inmuebles que formen parte de los fondos de inversión inmobiliarios conforme lo dispuesto en la Políticas y lineamientos sobre reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de inmuebles.

xi. Fijar la tasa de descuento aplicable a las valoraciones financieras de los activos inmobiliarios de los fondos de inversión administrados, para análisis financieros internos.

xii. Supervisar la labor del Gestor de Portafolios.

xiii. Solicitar informes al gerente general y al Gestor de Portafolios sobre temas que se encuentren a su cargo y que se refieran a la labor del Comité de Inversiones.

xiv. Evaluar las recomendaciones de la unidad de gestión integral de riesgos y determinar si son acogidas o denegadas, justificando los casos en que no se acojan.

xv. Aprobar las asesorías de analistas o profesionales, locales o extranjeras recomendadas por el Gestor de Portafolios.

xvi. Proponer a la Junta Directiva la modificación o actualización de los Prospectos de los fondos de inversión administrados o la creación de nuevos fondos.

xvii. Aprobar las fusiones por absorción y compra venta de activos entre fondos de inversión administrados por Improsa SAFI o por terceras sociedades administradoras y solicitar a la Junta Directiva de Improsa SAFI la convocatoria de la asamblea de los fondos respectivos para su aprobación final.

xviii. Velar por el desempeño adecuado del portafolio de los fondos de inversión inmobiliaria y de desarrollo de proyectos que administra Improsa SAFI.

xix. Rendir cuenta de sus actuaciones a la Junta Directiva, de conformidad con el reglamento del comité de inversión.

xx. Analizar la información contenidas en las valoraciones de los inmuebles y tomar acuerdos con respecto a ellas.

xxi. Dar audiencia al Gestor de Portafolios para escuchar sus sugerencias y recomendaciones con relación a un asunto en particular que está siendo tratado por el Comité.

xxii. Instruir por escrito al gerente general y al Gestor de Portafolios, sobre la decisión de compra o venta de un bien inmueble, para que ejecuten todos los actos necesarios para la firma efectiva de la escritura de compra o de venta de dicho bien.

xxiii. Aprobar las políticas y lineamientos relacionados con la gestión de los bienes inmuebles y de los proyectos a desarrollar conforme a la normativa, tales como, sin que pueda limitarse a ello, las políticas y lineamientos relacionados con reparaciones, remodelaciones y mejoras necesarias para la conservación de los bienes inmuebles, y sobre la contratación de seguros.

xxiv. Las demás que sean aplicables de acuerdo con los estatutos sociales de Improsa SAFI, la normativa y que sean inherentes a las actividades del Comité de Inversiones.

12.4. Auditor externo (revisor fiscal) del Fondo y de la Sociedad Administradora

De conformidad con el Reglamento General de Auditores Externos, aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero de Costa Rica, en el artículo 13 del acta de la sesión 893-2010, celebrada el 3 de diciembre del 2010, así como publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 248 del 22 de diciembre del 2010 y sus reformas tanto el Fondo como la Sociedad Administradora, se encuentran obligadas a someterse a una auditoría externa financiero-contable anual.

La auditoría externa deberán aplicar las Normas Internacionales de Auditoría adoptadas por el Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica y presentar conforme lo dispone el orden regulatorio a sus respectivos supervisores la opinión emitida por el auditor externo, los estados financieros auditados, sus notas, hojas de trabajo de consolidación con sus respectivos asientos de eliminación y las comunicaciones del auditor externo, dentro de los plazos establecidos en el Reglamento de Información Financiera, Aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero de Costa Rica, mediante los artículos 6 y 5 de las actas de las

sesiones 1442-2018 y 1443-2018, ambas celebradas el 11 de setiembre de 2018. Publicado en el Alcance digital No. 188 del 24 de octubre del 2018 y sus reformas, y según la normativa específica definida por cada Superintendencia.

Adicionalmente, la Sociedad Administradora requiere de una auditoría de tecnologías de la información (TI), según se establece en el Reglamento General de Gestión de la Tecnología de Información, aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero de Costa Rica, en los artículos 9 y 11 de las actas de las sesiones 1318-2017 y 1319-2017, celebradas el 13 y el 20 de marzo del 2017 respectivamente, así como publicado en el Alcance N° 80 del 17 de abril del 2017 y sus reformas.

Dichas auditorias se realizarán por firmas de auditorías o auditores externos independientes, inscritos en el Registro de Auditores Elegibles que forma parte del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, dispuesto en la Ley Reguladora del Mercado de Valores de Costa Rica y aprobadas por la Junta Directiva de la Sociedad Administradora.

Improsa SAFI:

Delotte & Touche. 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

Fondo:

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.

12.5. Entidad de custodia y agente de pago del Fondo

Banco Improsa
Tel: 2284-4000
www.grupoimprosa.com

12.6. Principios generales aplicables a la prevención y administración de conflictos de interés

La Sociedad Administradora cuenta con políticas para el manejo del conflicto de interés, publicitadas 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 de Grupo Financiero Improsa el 13 de julio del 1998 y sus reformas, donde se detallan los lineamientos y procedimientos para la adecuada gestión de conflictos de interés, que se encuentra en www.grupoimprosa.com (carpeta de Gobierno Corporativo).

13. DE LOS INVERSIONISTAS DEL FONDO

13.1. Asamblea de Inversionistas

La Asamblea de Inversionistas del Fondo la constituyen los Inversionistas del Fondo, reunidos con el quórum y en las condiciones establecidas en este Prospecto y las normas vigentes sobre la materia. Dicha Asamblea

de Inversionistas de acuerdo con la Ley Reguladora del Mercado de Valores de Costa Rica se regirá por las reglas establecidas en el Código de Comercio para las asambleas extraordinarias de las sociedades mercantiles.

Reglas para la convocatoria	Según en el Prospecto de inversión y en cumplimiento del Código de Comercio de Costa Rica 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 al menos 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 Inmobiliario Gibraltar. De no existir quórum, la Asamblea reunirá en segunda convocatoria una hora después y se constituirá válidamente con cualquiera que sea el número de participantes representados.
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.
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.

13.2. Funciones de la asamblea de inversionistas del Fondo

La Asamblea de Inversionistas constituye el órgano supremo del Fondo y sin perjuicio de otras responsabilidades establecidas en el marco legal y reglamentario vigente, se requerirá de su aprobación:

1. Cambio de control, fusión y sustitución de sociedades administradoras.
2. Cambios en el plazo máximo de colocación de los fondos cerrados, ya sea para conocer de la continuidad del Fondo con la respectiva reducción del monto autorizado o la autorización de un nuevo plazo para colocar.
3. La modificación del Prospecto de inversión y que generan derecho de receso, se circunscribe a los siguientes casos:
    i. Modificaciones del régimen de inversión, previsto en el Prospecto vigente, entendido como la naturaleza del fondo (abierto o cerrado), la política de inversión, el nivel en endeudamiento autorizado para el fondo, el aumento en las comisiones de administración, entrada o salida máximas establecidas en el Prospecto, la disminución de la periodicidad de distribución de los rendimientos hacia los Inversionistas y el aumento en el monto autorizado de fondos cerrados.
    ii. Cambio de la entidad de custodia, cambio de control, fusión y sustitución de la sociedad administradora y fusión de fondos de inversión, cuando aplique.
    iii. Cambio en el plazo máximo de colocación de los fondos cerrados revelado en el prospecto.

Las situaciones indicadas en los puntos i. y ii. inmediatamente anteriores brindan el derecho de receso (derecho de retiro) a los Inversionistas en desacuerdo presentes en la asamblea, así como aquellos ausentes que manifiesten su desacuerdo. Se exceptúa del derecho de receso, el cambio de la entidad de custodia cuando el servicio a los fondos de inversión se traslada entre entidades de custodia autorizadas 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.

Se aclara que los restantes cambios al prospecto se generan mediante comunicado de hecho relevante.

4. Desinscripción de un fondo.

5. En el caso de colocaciones en tractos de fondos cerrados, 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, salvo que el Prospecto disponga las reglas para la de estas colocaciones posteriores.

6. Emisiones de certificados de participación adicionales al monto inicial autorizado (nuevas suscripciones)

7. Mecanismos de reembolso de las participaciones.

8. Cuando un fondo cumpla dos meses consecutivos con una cantidad de Inversionistas inferior a la requerida, con el fin informar sobre dicha situación, sus eventuales consecuencias y riesgos, y aprueben las acciones para reestablecer la cantidad mínima requerida dentro de los plazos establecidos.

9. Captación de recursos del público por el Fondo mediante la emisión de valores de deuda de Oferta Pública. Se aclara que el Fondo ya cuenta con la autorización correspondiente para captar recursos mediante la emisión de valores de valores de oferta pública.

10. Uso de fideicomisos de garantía que respalden operaciones de crédito para la adquisición de bienes inmuebles, en el tanto no esté previsto en el Prospecto de inversión. Se aclara que el Fondo ya cuenta con la autorización correspondiente para uso de fideicomisos de garantía para las operaciones de endeudamiento.

11. El plan de acción por el incumplimiento en el acatamiento del plazo de tres años contados desde el inicio del Fondo de los porcentajes de diversificación (regla 80-20) y el límite de materia de ingresos (25% de una misma persona o grupo financiero o económico) o por el incumplimiento de estos porcentajes por más de seis meses. Se aclara que el Fondo ya cumplió el umbral de cumplimiento considerado para los 3 años contados desde el inicio del Fondo.

13.3. Derechos de los Inversionistas del Fondo

Sin perjuicio de lo establecido en el marco legal y reglamentario vigente, constituyen derechos de los Inversionistas:

1. Derechos a un trato igualitario: Los Inversionistas tienen derecho a recibir un trato igual al que reciben otros inversionistas del mismo fondo que se encuentren en circunstancias objetivamente iguales.

2. Derechos económicos: Los inversionistas tienen derecho a participar en los resultados económicos generados por el fondo de inversión colectiva, en proporción a su participación.

3. Derechos de inspección: Los Inversionistas cuentan con el derecho de examinar los documentos relacionados con el fondo. Se aclara que los acuerdos y/o discusiones del Comité de Inversiones podrán ser designados como información confidencial o información privilegiada por dicho órgano, así como el periodo para su protección. Este derecho no abarca la posibilidad de consultar documentos que se refieran exclusivamente a los demás inversionistas.

4. Derechos de negociación los Inversionistas del Fondo podrán negociar sus participaciones mediante los mecanismos de negociación dispuesto por las Bolsas de Valores o entidad

homologa en las jurisdicciones de inscripción del Fondo. Se aclara que, por tratarse de un fondo de inversión cerrado, no son redimibles directamente por parte del Fondo, salvo en los casos dispuestos por la normativa.

Por consiguiente, en caso de que el Inversionista requiera liquidez sobre sus posiciones en títulos de participación emitidos por el Fondo, deberá proceder a la venta total o parcial de sus participaciones en el mercado secundario de valores, lo cual puede hacer en cualquier momento al precio que acuerden las partes de conformidad con las reglas vigentes en los mercados organizados en los que se encuentran inscritos y listadas las participaciones del Fondo.

5. Derechos de redención o reembolso, indicados en la sección 9.5 el presente Prospecto.
6. Derechos de voto: Los inversionistas tendrán derecho de voz y voto, según su porcentaje de participación en el Fondo, a través de la Asamblea de Inversionistas.

Cualquiera de los derechos enunciados en esta sección o las eventuales acciones para hacer valer estos derechos, se podrán realizar de manera directa o a través de apoderado. El poder o mandato se conferirá acorde a la ley aplicable a las sociedades comerciales según la jurisdicción donde se pretenda ejecutar.

13.4. Obligaciones de los Inversionistas del Fondo

Sin perjuicio de lo que indique la normativa:

a. Tomar de decisiones de inversión informadas.
b. Solicitar información por los mecanismos propuestos.
c. Leer y entender información suministrada, tanto para la inversión como su seguimiento.
d. Dar seguimiento a sus inversiones.
e. Asumir las pérdidas y/o ganancias que resulten de la gestión del Fondo, en el tanto la gestión del mismo se encuentre dentro de las reglas establecidas en el RGSAFI y el Prospecto.

13.5. Régimen Jurídico de las Participaciones o Títulos de Participación

De acuerdo con la definición indicada en la sección 1.2 Definiciones de este Prospecto, la participación o título de participación del Fondo es un valor:

(i) De oferta pública, es decir que puede ser ofrecido, expresa o implícitamente, por cualquier medio al público o a grupos determinados, para su emisión, colocación, negociación o comercialización, en las jurisdicciones en donde el Fondo se encuentre inscrito;

(ii) Que representa el derecho de propiedad del Fondo en igualdad de condiciones para todos los inversionistas;

(iii) Emitido a la orden, mediante anotaciones en cuenta;

(iv) Cuyo valor se calcula dividiendo el valor del activo neto del Fondo, calculado al final del cierre contable de cada día natural, entre el número de participaciones en circulación.

Por lo tanto, se aclara que las participaciones del Fondo se catalogan como un título de capital más no de deuda, ya que el inversionista participará del éxito de la operación del Fondo, es decir de sus ganancias o pérdidas, más no tiene un derecho de crédito sobre el Fondo.

En razón de lo anterior, si el Fondo no redimiere la participación en el plazo establecido en los plazos dispuestos en este Prospecto o incumpliere la política de inversión, ya sea de oficio o a petición de parte interesada, la Superintendencia General de Valores de Costa Rica procederá a intervenir administrativamente a la sociedad administradora o entidad de custodia o podrá trasladar temporalmente la administración o custodia del Fondo y también podrá ordenar la celebración de una asamblea de inversionistas de oficio o a solicitud de parte interesada para determinar la liquidación del Fondo. Todo de acuerdo con las condiciones y términos esbozados en las secciones 16, 17 y 18 del presente Prospecto.

Cualquier acción legal o procedimiento relativo al cumplimiento o ejecución forzosa de las obligaciones derivadas de las Participaciones, podrá ejercerse frente a los tribunales de la jurisdicción en la cual estas fueron negociadas, o directamente en los tribunales de la República de Costa Rica. Las acciones legales respecto de las Participaciones podrán llevarse a cabo de manera individual o conjunta.

El ejercicio de las acciones en la República de Costa Rica requiere, entre otras cosas, el patrocinio letrado y se tramitarán en español. En el caso de las (i) acciones civiles se regirá por el Código Procesal Civil, Ley Orgánica del Poder Judicial y leyes especiales de Costa Rica; y, (ii) acciones penales se regirán por el Código Procesal Penal y leyes especiales de Costa Rica.

Para el caso de las pretensiones relativas a la impugnación de acuerdos de asamblea o reclamación de socios o miembros de esta, se ventilarán mediante un proceso ordinario y será competente el juez donde se ejerce la actividad principal el demandado, que en el caso puntual de que sea el Fondo el demandado (la representación de éste será por parte de la SAFI), considerando su domicilio, concurre al II Circuito Judicial de San José. Para pretensiones relativas a daños y perjuicios, salvo que sean accesorios de una pretensión principal, se ventilarán mediante un proceso ordinario y será competente el tribunal del lugar donde se ejecutaron los hechos.

En el caso de que la reclamación se haya ejecutado en la jurisdicción de negociación de las Participaciones, para que la ejecución de un fallo extranjero surta efectos en Costa Rica, requiere del procedimiento de reconocimiento, exequatur o similares para su debida ejecución en la República de Costa Rica. Sentencias o laudos que tendrán efectos de cosa juzgada y para lo cual es necesario presentar: (a) copia auténtica de la resolución y en cumplimientos de los requisitos diplomáticos y consulares exigidos en el país de procedencia y en Costa Rica; (b) traducción oficial en el caso de que sea dictado en otro idioma; (iii) acreditar el cumplimiento del emplazamiento del demandado o de los requisitos estipulados para la rebeldía; (iv) la pretensión no debe ser competencia exclusiva de los órganos jurisdiccionales costarricenses, debe tener conexión con Costa Rica y no ser manifiestamente en contrario al orden público nacional; y (v) no debe existir en Costa Rica un proceso en trámite o sentencio con autoridad de cosa juzgada. Serán de competencia de las Salas de la Corte Suprema de Justicia en Costa Rica, según la materia que corresponda.

Las notificaciones judiciales y administrativas en Colombia a nombre del Fondo se recibirán en: Dirección: Carrera 7 No. 71 - 21 Torre B Of. 602 de Bogotá D.C., DLA PIPER Martínez Beltrán**.** Teléfono: (601) 3174720 - Fax (601) 3173032

- **Atención al Inversionista:**

  La atención a los inversionistas se hará a través de los siguientes canales:

  Correo electrónico: safi@grupoimprosa.com

  Teléfono: (506) 2284-4373

  Dirección: Oficentro Multipark, ubicado en el distrito de Guachipelín, cantón de Escazú, Provincia de San José, contiguo al complejo Construplaza.

  Horario de atención: De lunes a viernes de 8:00 a.m. a 5:00 p.m. hora Costa Rica.

El Fondo por medio de Improsa SAFI dará respuesta motivada y por escrito a las peticiones, reclamaciones, inquietudes o propuestas, dentro de los quince (15) días hábiles costarricenses siguientes a aquél en el cual se presente la petición, reclamación o propuesta. Cuando resulte necesario, por razones relativas a la consecución de la información o a la evaluación de la petición, reclamo o propuesta, este término podrá ampliarse por una sola vez, hasta por un lapso adicional de quince (15) días hábiles costarricenses, previo aviso escrito al interesado. Cuando en criterio del Fondo, la respuesta a las peticiones, reclamaciones, inquietudes o propuestas de un Inversionista pueda colocarlo en ventaja, el Fondo garantizará el acceso a dicha respuesta a los demás Inversionistas de manera inmediata, de acuerdo con los mecanismos que la misma haya establecido para el efecto, y en las mismas condiciones económicas. El Fondo podrá negarse a entregar la información solicitada cuando la misma pueda calificarse como información reservada, privilegiada y/o confidencial; la negativa para entregar información o brindar aclaraciones sobre información reservada, privilegiada y/o confidencial debe estar sustentada.

Así mismo, para el caso de inversionistas residentes en Colombia el Fondo ha contratado a Deceval para que preste el servicio de atención al inversionista. Para esto, Deceval ha dispuesto:

• Línea de Servicio al Inversionista, a través de los teléfonos (1) 3077127 en Bogotá y 01 8000 111901 para el resto del país.

• Página web, a través de la página web de Deceval, los inversionistas podrán enviar sus preguntas, quejas y reclamos (PQR) vía correo electrónico y Deceval atenderá sus requerimientos por el mismo medio.

Se advierte a los señores inversionistas que el Fondo y/o Improsa SAFI no se encuentran habilitados para prestar el servicio de asesoría de inversión, entendido como brindar recomendaciones personalizadas, incluyendo información necesaria e explicaciones previas acerca de los elementos relevantes con respecto a una o más operaciones relativas a las participaciones del Fondo y/o los valores/ instrumentos financieros en general. Asesoría de inversión que de ser necesaria deberá ser contratada mediante las figuras habilitadas para dicho fin.

14. MECANISMOS DE REVELACIÓN DE INFORMACIÓN

14.1. Información General

a. El presente Prospecto incluye información general sobre la naturaleza del Fondo, la Sociedad Administradora, el Gerente y demás órganos de control y administración del Fondo. Igualmente incluye la información relevante para los Inversionistas relacionada con los riesgos de las Inversiones, los costos y gastos asociados con el funcionamiento del Fondo y la descripción general de los derechos y obligaciones de las partes involucradas, entre otras cosas.

b. La Sociedad Administradora en todo caso mantendrá a disposición de los Inversionistas y en su página de internet https://www.improsafondos.com la siguiente información:

   i. La versión vigente del Prospecto.

   ii. Ficha técnica del Fondo.

   iii. Informes Trimestrales del Fondo, al menos para los último cuatro trimestres.

   iv. Conformación del comité de inversiones, experiencia y conocimiento de cada de los miembros.

   v. Gestor de portafolio, experiencia y conocimiento.

vi. Estados financieros auditados correspondientes a los últimos cinco periodos anuales.

vii. El Código de Ética y Conducta del Grupo Financiera Improsa al que pertenece la Sociedad Administradora que incluye un capítulo referente a la administración de fondos de inversión.;

viii. Políticas y procedimientos para la presentación de consultas o reclamos por parte de los Inversionistas.

ix. Leyendas que sean necesarias conforme la normativa de origen, sea la de la jurisdicción correspondiente.

x. Informe de calificación para el Fondo.

xi. Datos de contacto del Revisor Fiscal o auditor externo de la Sociedad Administradora.

xii. Evolución para el último año para cada uno de los fondos administrados de los siguientes indicadores:

a) Valor de la participación (en el caso de fondos cerrados incluir el valor en libros y de mercado).
b) Rendimiento total últimos 12 meses. En el caso de fondos del mercado de dinero, adicionalmente el rendimiento de los últimos 30 días.
c) Comisión de administración.
d) Volumen de activos netos administrado.
e) Cantidad de cuentas abiertas de Inversionistas en el fondo.
f) Rendimiento a valor de mercado últimos 12 meses.
g) Rendimiento líquido últimos 12 meses.

xiii. Cualquier otra información adicional que a criterio de Sociedad Administradora sea relevante, siempre y cuando sea real, veraz, suficiente, consistente, oportuna y sin omitir aspectos relevantes para entender la naturaleza de lo revelado ni utilizar expresiones ambiguas, con una descripción de cómo se obtuvo, en el caso de incorporar cálculos o indicadores matemáticos.

La Sociedad Administradora mantendrá la información a la que hacen referencia los numerales (i) y (iii) de la Sección 14.1(b) en su oficina principal, así como las valoraciones de los activos inmobiliarios de la cartera del Fondo.

14.2. Mejoras prácticas de información al inversionista

Considerando las mejores prácticas vinculadas con la información de los Inversionistas existentes en las jurisdicciones en las que se encuentra inscrito el Fondo, voluntariamente el Fondo emitirá, adicionalmente a la información que es requerida en su jurisdicción de origen Costa Rica, la Ficha Técnica, con el contenido y periodicidad que se indican a continuación:

Ficha técnica

La Sociedad Administradora elaborará la ficha técnica del Fondo con una periodicidad mensual y dentro de los primeros cinco días hábiles siguientes al corte del mes anterior. La ficha técnica comprenderá como mínimo la información indica en el Anexo A.

La Sociedad Administradora deberá mantener en su página web las fichas técnicas correspondientes a los últimos seis (6) meses.

14.3. Información periódica que los Inversionistas puede 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 esta 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 los inmuebles	Anual	www.sugeval.fi.cr / Oficinas de Improsa SAFI

15. FUSIÓN DE FONDOS

a. Eventos en los que procede la fusión del Fondo:

La fusión de fondos debe ser autorizada previamente por el Superintendente y por la Asamblea de Inversionistas del Fondo.

Se permite la fusión de fondos financieros, abiertos o cerrados, entre sí o fondos inmobiliarios entre sí.

b. Procedimiento para la realización de la Fusión

1. Valoración de las carteras: La sociedad administradora debe velar por los intereses de los involucrados y la correcta valoración de las carteras.
2. Plan de Fusión: que debe contener un cronograma de las actividades a realizar y el procedimiento previsto para la venta de los valores; la forma de liquidación de los que se acojan al derecho de receso; la forma en que se trasladará el efectivo, la titularidad y custodia de los valores, y otros activos y pasivos al fondo que prevalece; y la revelación de existencia de contingencias y litigios que puedan afectar al fondo que prevalece. El plan debe alcanzar un trato equitativo entre los Inversionistas. En el caso de fondos cerrados, debe detallarse la forma de cálculo para determinar la relación de intercambio de las participaciones.
3. Aprobación de Asamblea de Inversionistas. Si como parte de la fusión, los Inversionistas de estos fondos se enfrentan a la sustitución de la sociedad administradora o a un cambio en el régimen de inversión, según lo definido en este Prospecto, como parte de la agenda de la asamblea, se debe informar a los Inversionistas sobre el mecanismo que la sociedad administradora del fondo utilizará para brindar el derecho de receso para aquellos presentes en la Asamblea y los ausentes que manifiesten su desacuerdo con la fusión.
4. Autorización: Sujeta a la presentación de la siguiente documentación:

    a. Solicitud suscrita por el o los representantes legales de las sociedades administradoras.
    b. Copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la Asamblea de Inversionistas del o los fondos en la cual se acepta la fusión.
    c. Plan de fusión,
    d. Intercambio de las participaciones y traslado de activos.
    e. Desinscripción del fondo absorbido.

16. CAMBIOS EN EL CONTROL, FUSIÓN Y SUSTITUCIÓN DE UNA SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Los cambios en el control, fusión y sustitución de una sociedad administradora deben ser autorizados previamente por el Superintendente. La autorización está sujeta a la presentación de la siguiente documentación:

a. Solicitud suscrita por el representante legal de las sociedades administradoras afectadas.
b. En el caso de fusión de sociedades administradoras, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta con los acuerdos tomados en asamblea extraordinaria de accionistas de las sociedades administradoras a fusionarse.

c. En el caso de sustitución de la sociedad administradora, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta con el acuerdo tomado por la junta directiva de la sociedad administradora que asume la gestión del fondo de inversión.
d. En el caso de la sociedad absorbente o la sociedad que asume la gestión del fondo, la documentación requerida en el RGSAFI, que se haya visto afectada por el cambio.
e. En el caso de cambio de control o fusión de sociedades administradoras de fondos cerrados, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la Asamblea de Inversionistas en la cual se informa del cambio de control o fusión de la sociedad administradora. Como parte de la agenda de la asamblea, se debe informar a los Inversionistas sobre el mecanismo que la sociedad administradora que asume la gestión del fondo utilizará para brindar el derecho de receso para aquellos Inversionistas presentes en la Asamblea y los ausentes que manifiesten su desacuerdo con el cambio de control o fusión.
f. En el caso de sustitución de sociedades administradoras de fondos cerrados, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la Asamblea de Inversionistas, en la cual se acepta la sustitución de la sociedad administradora. Como parte de la agenda de la asamblea, se debe informar por parte de la sociedad administradora que asume la gestión del fondo de inversión el mecanismo que utilizará para brindar el derecho de receso para aquellos presentes en la Asamblea y los ausentes que manifiesten su desacuerdo con la sustitución. En el RGSAFI se definen las disposiciones sobre este mecanismo.

17. SUSTITUCIÓN MOTIVADA DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA

El Superintendente de la SUGEVAL puede acordar la sustitución de una sociedad administradora, por medio de resolución motivada, cuando concurra alguna de las siguientes causales:

a) La cancelación de la autorización de la sociedad administradora para operar fondos de inversión o un fondo específico.
b) La quiebra o disolución de la sociedad administradora.
c) La intervención de la sociedad administradora.
d) El incumplimiento por parte de la sociedad administradora de los plazos de redención de las participaciones o de las políticas establecidas en el Reglamento, cuando se tenga indicios de que la gestión del Fondo por parte de la sociedad administradora pudiera ocasionar daños de difícil o imposible reparación a los Inversionistas.

Durante el trámite de un proceso de sustitución, los Inversionistas de un fondo abierto o cerrado pueden someter a consideración de la SUGEVAL el acuerdo de la reunión o Asamblea de Inversionistas, respectivamente, mediante la cual se designe a una nueva sociedad administradora o se acuerde la desinscripción del Fondo. Para efectos de la sustitución se debe cumplir con los requisitos aplicables para cambio de control, fusión, sustitución de la sociedad administradora, así como desinscripción de un fondo regulados en la normativa de Costa Rica.

La convocatoria a los Inversionistas de los fondos de inversión puede ser realizada por la SUGEVAL, con cargo a la sociedad administradora que se sustituye.

18. LIQUIDACIÓN Y DESINSCRIPCIÓN DEL FONDO

Sin perjuicio de otros casos que establezca la normativa, son causales de desinscripción y liquidación del Fondo:

Causales de desinscripción y liquidación del Fondo

i. Acuerdo de la Asamblea de Inversionistas.

ii. En el caso una sustitución motivada de la sociedad administradora por parte de la Superintendencia General de Valores, y así se valorado por la Superintendencia en virtud del sometimiento de una consideración en este sentido.
iii. Fusión de los Fondos (fondo absorbido)
iv. Si no inicia operaciones (activo neto y número mínimo de Inversionistas) en un plazo de nueve meses contados a partir de la fecha de recepción de la resolución de cumplimiento de requisitos finales y tenga participaciones en circulación.
v. Si aun no habiendo colocado el monto total de capital autorizado, si la cantidad de Inversionistas activos desciende a niveles inferiores de cuarenta, durante un período de nueve meses consecutivos. Si durante este periodo el fondo coloca la totalidad del monto autorizado, pero no alcanza los mínimos de Inversionistas indicados, igualmente se debe proceder con su liquidación y desinscripción.
vi. Si aun habiendo colocado el monto total de capital autorizado, si la cantidad de Inversionistas activos desciende a niveles inferiores de treinta y cinco (35) en el caso de fondos financieros e inmobiliarios, durante un período de doce meses consecutivos.
vii. Si la cantidad de Inversionistas activos desciende a un nivel inferior de dos (2) Inversionistas.
viii. Si al término del plazo de tres años de autorizado el fondo inmobiliario no posee como parte de sus activos inversiones en bienes inmuebles, debe procederse a la modificación del fondo para que se ajuste a la normativa requerida a los fondos financieros o proceda a la desinscripción del fondo.

Procedimiento para la desinscripción y liquidación del Fondo
La desinscripción y liquidación del Fondo se ajustará al siguiente procedimiento:

a. Acuerdo de desinscripción del Fondo por parte de la Asamblea de Inversionistas.
b. Comunicación por hecho relevante: La sociedad administradora debe comunicar a los Inversionistas mediante un Comunicado de Hecho Relevante la decisión de desinscripción, identificando el fondo de inversión y la fecha prevista para la liquidación de las participaciones.
c. Suspensión de negociación del Fondo: Con la emisión del Comunicado de Hecho Relevante la sociedad administradora debe suspender la colocación de nuevas participaciones, asimismo las bolsas de valores deben suspender la negociación en el mercado secundario.

- **Liquidación de las participaciones:**

  El plazo máximo de liquidación será de seis (6) meses a partir del comunicado, para lo que se debe realizar el reembolso de las participaciones.

  Si al vencimiento de este plazo no se ha llevado a cabo el reembolso, se debe convocar a una Asamblea de Inversionistas para que se someta a decisión el vehículo o figura jurídica al cual se le trasladarán los activos y pasivos del fondo. En el acuerdo mediante el cual se tome esta decisión, debe constar que los Inversionistas conocen y aceptan que la constitución de este vehículo o figura jurídica no está sometida a la normativa del mercado de valores y que no contarán con información periódica regulada ni podrán negociar los valores en el mercado secundario. El reembolso de las participaciones se entenderá efectuado con la entrega a los Inversionistas de los valores que representen su participación proporcional en el nuevo vehículo. El traslado de los activos y pasivos al vehículo o figura jurídica seleccionada debe concretarse en el plazo máximo de tres meses contados a partir de la finalización del plazo anterior. Si el fondo posee valores financieros, su traslado se considera como no oneroso, en los términos de lo dispuesto en el Reglamento sobre Oferta Pública de Valores de Costa Rica.

- **Desinscripción del Fondo del Registro Nacional de Valores e Intermediarios del Costa Rica,** la cual debe ser autorizada por el Superintendente de la SUGEVAL y está sujeta a la presentación de la siguiente documentación:

a. Solicitud suscrita por el representante legal.
b. Certificación notarial de las actas de las asambleas de Inversionistas en las cuales se acuerda la liquidación, la desinscripción del fondo, o el traslado de los activos y pasivos a un nuevo vehículo o figura jurídica.
c. Informe del resultado del proceso de liquidación, en donde se describa el proceso de liquidación que se llevó a cabo y se identifique mediante código a los clientes que fueron reembolsados y el valor de participación asignado a cada uno para el reembolso o para la entrega de los valores que representen su participación proporcional en el nuevo vehículo o figura jurídica. Asimismo, se deben identificar los códigos de clientes que fueron trasladados a una custodia individualizada y brindar una descripción del mecanismo o vehículo utilizado para esta custodia.
d. Cierre de las cuentas corrientes y cuentas de custodia relacionadas con estos fondos, lo cual debe efectuarse dentro del plazo de un mes a partir de la comunicación de cumplimiento de requisitos del proceso de desinscripción del fondo.

- **Cancelación del Fondo del Registro Nacional de Valores y Emisores de Colombia**

En caso de que Improsa SAFI proceda de manera voluntaria con la cancelación de la inscripción de las Participaciones, así como del Fondo en su calidad de emisor, en el Registro Nacional de Valores de Colombia o en las demás jurisdicciones donde se este se encuentre inscrito, diferente a su jurisdicción de origen, tal cancelación no resultaría en la liquidación del Fondo ni la recompra de las Participaciones para ninguno de los inversionistas, en tanto tales Participaciones podrán seguir siendo negociadas en la jurisdicción de Costa Rica, y cualesquiera otras jurisdicciones donde esté inscrito el Fondo. Lo anterior, sin perjuicio de la aplicación de cualquier norma de carácter particular o especial en la respectiva jurisdicción, lo que incluye, pero no se limita a la legislación colombiana, particularmente el Decreto 2555 de 2010.

- **Prelación de pagos**

Se informa a continuación la prelación de pagos que aplicará a cualquier escenario de liquidación del Fondo:

1. Créditos con privilegio especial, tales como, sin que puede limitar a hipotecas prendas, garantías mobiliarias, fideicomisos de garantía.
2. Créditos con privilegio general, tales como, sin que pueda limitar a crédito laborales.
3. Créditos Comunes, todos aquellos que no son créditos con privilegio especial, privilegio general ni subordinados; por ejemplo, emisiones de valores de oferta pública de deuda no subordinados.
4. Crédito y/o emisiones de valores de oferta pública de deuda Subordinado.

Posterior a la atención de la prelación de pagos indicada, los inversionistas en igualdad de proporciones serán liquidados con el remanente.

19. MODIFICACIONES O ACTUALIZACIONES AL PROSPECTO

De acuerdo con la normativa de la jurisdicción de origen Costa Rica, se podrán realizar modificaciones o actualizaciones al Prospecto por los siguientes mecanismos:

- Sin autorización previa del SUGEVAL ni la asamblea de Inversionistas y vía comunicado de hecho relevante: Todas las modificaciones o actualizaciones que no esté sujeta a un trámite de autorización previa por parte dela SUGEVAL.

- **Modificaciones que requieren autorización previa de la SUGEVAL y aprobación de la Asamblea de Inversionistas:**
    a) Modificaciones del régimen de inversión, entendido como la naturaleza del fondo (abierto o cerrado), la política de inversión, el nivel en endeudamiento autorizado para el fondo, el aumento en las comisiones de administración, entrada o salida máximas establecidas en el Prospecto, la disminución de la periodicidad de distribución de los rendimientos hacia los Inversionistas y el aumento en el monto autorizado de fondos cerrados.
    b) Cambio de la entidad de custodia, cambio de control, fusión y sustitución de la Sociedad Administradora y fusión de fondos, cuando aplique.

Se aclara que:

a) Las situaciones indicadas en los puntos a) y b) inmediatamente anteriores, brindan el derecho de receso (reembolso directo por parte del Fondo) a los Inversionistas en desacuerdo presentes en la asamblea, así como aquellos ausentes que manifiesten su desacuerdo.
b) Considerando que este Prospecto contempla le explicación de las normas de origen del Fondo (Costa Rica) sobre el funcionamiento y operación del Fondo y su sociedad administradora y que la sociedad administradora tiene la obligación de mantener actualizado el Prospecto, en caso de reformas de dicha normativa se procederá a actualizar el Prospecto mediante Comunicado de Hecho Relevante.

- **Derecho de Receso o Retiro**

El derecho de receso o retiro es el reembolso directo de las Participaciones por parte del Fondo para aquellos que estando presentes en la asamblea manifiesten su desacuerdo, así como aquellos ausentes que manifiesten su desacuerdo con las modificaciones al Prospecto que brinden derecho de receso.

Las características de cada derecho de receso o retiro serán definidas por la sociedad administradora e informadas en la asamblea de Inversionistas en donde se conozcan las modificaciones al Prospecto que brinden derecho de receso. No obstante, lo anterior, en todos los casos:

- El derecho de receso o retiro es indivisible, es decir aplica a todas las participaciones que posean los Inversionistas en receso.
- El precio de la participación al cual se realizará este reembolso será el 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
- El reembolso directo se realiza para todos los Inversionistas en la misma fecha.
- Una vez ejecutado el derecho de receso o retiro, la sociedad administradora debe informar a la SUGEVAL sobre el resultado, identificando código de los clientes reembolsados, el valor de participación asignado a cada uno y la entidad de custodia de las participaciones del inversionista.

20. RÉGIMEN CAMBIARIO

20.1. Régimen cambiario aplicable en Costa Rica

El Banco Central de Costa Rica ha definido que el régimen cambiario aplicable es el régimen de flotación administrada, que es definido por el Fondo Monetario Internacional como un esquema de flotación como aquel en que el tipo de cambio es determinado, en gran medida, por el mercado, sin una ruta comprobable o previsible. En este tipo de régimen puede haber intervención directa o indirecta por parte del banco central

en el mercado de divisas para moderar el tipo de cambio y prevenir fluctuaciones indebidas, sin que ello afecte la tendencia de la cotización de la moneda extranjera.

20.2. Régimen cambiario aplicable en Colombia

La adquisición de Títulos de Participación por parte de residentes en Colombia constituye una inversión financiera de carácter especial en el exterior y, por lo tanto, las sumas que la Entidad Emisora obtenga por la colocación de los Títulos de Participación a residentes colombianos se deben canalizar a través del mercado cambiario. El procedimiento del registro de la inversión financiera en el exterior por parte de residentes colombianos que inviertan en los Títulos de Participación debe realizarse conforme a la reglamentación cambiaria vigente, por conducto de las entidades autorizadas para el efecto.

Los no residentes podrán invertir en Títulos de Participación y negociarlos en la Bolsa de Valores de Colombia de conformidad con las regulaciones cambiarias y de inversiones internacionales vigentes.

A estos efectos se deberá tener en cuenta la definición de residencia para fines cambiarios establecida en el artículo 2.17.1.2. del Decreto 1068 de 2015, modificado por el artículo 1 del Decreto 119 de 2017, y cualquier otra disposición que lo modifique, sustituya o adicione.

21. RÉGIMEN FISCAL

21.1. Descripción general del régimen fiscal Costa Rica aplicable

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 entró 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 o lo enajene. Las modificaciones futuras en la tasa impositiva serán asumidas directamente por los Inversionistas, todo de conformidad con el marco legal vigente.
Este resumen se basa en las leyes de Colombia, incluyendo el Estatuto Tributario de Colombia (modificado por última vez por la Ley 2277/2022),), las regulaciones existentes y propuestas promulgadas en virtud de las mismas y las decisiones judiciales y pronunciamientos administrativos publicados, cada uno en vigor a la fecha de este documento. En esta descripción generalmente no se aborda ningún aspecto de la tributación colombiana distinta del impuesto sobre la renta, el impuesto a las ganancias de capital, el impuesto a los dividendos y la retención en la fuente. Esta descripción, aunque no es un análisis completo o una lista de todas las posibles consecuencias fiscales de la tenencia y enajenación de los títulos participativos en el Fondo Inmobiliario de Inversión Gibraltar en la Bolsa de Valores de Colombia, aborda los asuntos fiscales relevantes. No se puede garantizar que las autoridades tributarias colombianas no impugnen cualquiera de las consecuencias tributarias en Colombia que se describen a continuación; en particular, los cambios en la ley y/o la práctica administrativa, así como cambios en los hechos y circunstancias relevantes, que pueden alterar las consideraciones fiscales que se describen a continuación.

Esta descripción no constituye una asesoría fiscal y está prevista únicamente como una guía general. Los posibles Inversionistas de los títulos participativos en Colombia también deben consultar con sus propios asesores fiscales en cuanto a las consecuencias fiscales en Colombia resultantes de la propiedad y enajenación de los títulos participativos en Colombia.

a. Utilidad de la enajenación de los Títulos de Participación

De acuerdo con las normas tributarias vigentes, las personas naturales residentes en Colombia y las sociedades y otras entidades nacionales están sujetas al impuesto sobre la renta en Colombia tanto sobre sus rentas y ganancias ocasionales de fuente colombiana, como sobre sus rentas y ganancias ocasionales de fuente extranjera. Las personas naturales extranjeras, así como las sociedades y entidades extranjeras, están sujetas al impuesto sobre la renta en Colombia solo sobre sus rentas y ganancias ocasionales de fuente colombiana.

Las personas naturales, se consideran residentes fiscales en Colombia, cuando cumplan con cualquiera de los siguientes requisitos de que trata el artículo 10 del Estatuto Tributario:

> *"1. Permanecer continua o discontinuamente en el país por más de ciento ochenta y tres (183) días calendario incluyendo días de entrada y salida del país, durante un periodo cualquiera de trescientos sesenta y cinco (365) días calendario consecutivos, en el entendido que, cuando la permanencia continua o discontinua en el país recaiga sobre más de un año o periodo gravable, se considerará que la persona es residente a partir del segundo año o periodo gravable;*
>
> *2. Encontrarse, por su relación con el servicio exterior del Estado colombiano o con personas que se encuentran en el servicio exterior del Estado colombiano, y en virtud de las convenciones de Viena sobre relaciones diplomáticas y consulares, exentos de tributación en el país en el que se encuentran en misión respecto de toda o parte de sus rentas y ganancias ocasionales durante el respectivo año o periodo gravable;*
>
> *3. Ser nacionales y que durante el respectivo año o periodo gravable:*
>
> > *a. Su cónyuge o compañero permanente no separado legalmente o los hijos dependientes menores de edad, tengan residencia fiscal en el país; o,*
> >
> > *b. El cincuenta por ciento (50%) o más de sus ingresos sean de fuente nacional; o,*
> >
> > *c. El cincuenta por ciento (50%) o más de sus bienes sean administrados en el país; o,*
> >
> > *d. El cincuenta por ciento (50%) o más de sus activos se entiendan poseídos en el país; o.*
> >
> > *e. Habiendo sido requeridos por la Administración Tributaria para ello, no acrediten su condición de residentes en el exterior para efectos tributarios; o,*
> >
> > *f. Tengan residencia fiscal en una jurisdicción calificada por el Gobierno Nacional como paraíso fiscal".*
>
> *No serán residentes fiscales, los nacionales que cumplan con alguno de los literales del numeral 3, pero que reúnan una de las siguientes condiciones:*
>
> *1. Que el cincuenta por ciento (50%) o más de sus ingresos anuales tengan su fuente en la jurisdicción en la cual tengan su domicilio,*
>
> *2. Que el cincuenta por ciento (50%) o más de sus activos se encuentren localizados en la jurisdicción en la cual tengan su domicilio".*

Por su parte, las sociedades y entidades se consideran nacionales para efectos tributarios y por lo tanto sujetas a imposición en Colombia cuando cumplan cualquiera de las siguientes definiciones del artículo 12-1 del Estatuto Tributario: *"las sociedades y entidades que durante el respectivo año o periodo gravable tengan su sede efectiva de administración en el territorio colombiano, que tengan su domicilio principal en el territorio colombiano; o hayan sido constituidas en Colombia, de acuerdo con las leyes vigentes en el país".*

El artículo 21 del Estatuto Tributario define a la "*sociedad extranjera*" como aquella sociedad u otra entidad que no sea sociedad o entidad nacional. Esta definición es relevante para la determinación de las obligaciones a cargo del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar y para los Inversionistas respecto de la procedencia de los descuentos tributarios imputables en Colombia, según se explica más adelante.

Considerando que el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar es un fondo constituido en Costa Rica, los títulos participativos se entenderán poseídos y ubicados fuera del territorio colombiano sin importar que los mismos se emitan o se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y que se negocien y transen en la Bolsa de Valores de Colombia. En este sentido, se entenderá que la contraprestación derivada de la enajenación de estos títulos participativos se tendrá como un ingreso de fuente extranjera, toda vez que el lugar donde se negocien estos títulos no determina la fuente del ingreso, sino el lugar donde se encuentre ubicado el emisor. La regla anterior no se modifica si se lleva a cabo el proceso de emisión de títulos participativos del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar en el Registro Nacional de Valores y Emisores colombiano.

En este sentido, los Inversionistas propietarios de estos títulos participativos que tengan la condición de residentes fiscales podrán estar sujetos a imposición en Colombia respecto a la utilidad derivada de la enajenación de estos títulos correspondiente a la diferencia entre el precio de venta y el costo fiscal de los títulos de participación (determinado de conformidad con las reglas previstas para tal efecto en el Estatuto Tributario).

Por regla general, la tarifa del Impuesto de Renta aplicable en la enajenación de activos en Colombia varía dependiendo de si el activo objeto de venta califica como un activo fijo poseído por más de dos (2) años. Si se cumple esta condición, la utilidad estaría gravada con la tarifa del 15%. Si no se cumple, la utilidad estaría gravada con una tarifa que, según los ingresos del contribuyente, oscilaría entre el 0% y el 39% si el inversionista es una persona natural, o a una tarifa del 35%, si el inversionista es una persona jurídica.

Considerando que el artículo 36-1 del Estatuto Tributario tiene por objeto estimular el mercado de valores al consagrar el tratamiento fiscal de ingreso no constitutivo de renta ni de ganancia ocasional a la utilidad que se derive de: (i) la enajenación de acciones en la Bolsa de Valores de Colombia, (ii) cuyo titular sea un mismo beneficiario real o final, conforme a la definición del Artículo 631-5 del ET[5], y (iii) que las acciones objeto de

[5] El Artículo 631-5 del ET define el concepto de "beneficiario final" así: *"Entiéndase por beneficiario final la(s) persona(s) natural(es) que finalmente posee(n) o controla(n), directa o indirectamente, a un cliente y/o la persona natural en cuyo nombre se realiza una transacción. Incluye también a la(s) persona(s) natural(es) que ejerzan el control efectivo y/o final, directa o indirectamente, sobre una persona jurídica u otra estructura sin personería jurídica.*

a) Son beneficiarios finales de la persona jurídica las siguientes:

1. Persona natural que, actuando individual o conjuntamente, sea titular, directa o indirectamente, del cinco por ciento (5%), o más del capital o los derechos de voto de la persona jurídica, y/o se beneficie en cinco por ciento (5%), o más de los activos, rendimientos o utilidades de la persona jurídica; y
2. Persona natural que, actuando individual o conjuntamente, ejerza control sobre la persona jurídica, por cualquier otro medio diferente a los establecidos en el numeral anterior del presente artículo; o
3. Cuando no se identifique ninguna persona natural en los términos de los dos numerales anteriores del presente artículo, se debe identificar la persona natural que ostente el cargo de representante legal, salvo que exista una persona natural que ostente una mayor autoridad en relación con las funciones de gestión o dirección de la persona jurídica.

b) Son beneficiarios finales de una estructura sin personería jurídica o de una estructura similar, las siguientes personas naturales que ostenten la calidad de:

1. Fiduciante(s), fideicomitente(s), constituyente(s) o posición similar o equivalente;
2. Fiduciario(s) o posición similar o equivalente;
3. Comité fiduciario, comité financiero o posición similar o equivalente;
4. Fideicomisario(s), beneficiario(s) o beneficiario(s) condicionado(s); y
5. Cualquier otra persona natural que ejerza el control efectivo y/o final, o que tenga derecho a gozar y/o disponer de los activos, beneficios, resultados o utilidades.

enajenación no representen más del tres por ciento (3%) de las acciones en circulación de la respectiva sociedad durante un mismo año gravable; por lo cual, para los títulos participativos del Fondo Inmobiliario Gibraltar podría ser aplicable igualmente este beneficio fiscal considerando que las características de estos títulos son similares a las de las acciones, siendo también instrumentos de participación. Sin perjuicio de lo anterior, cada inversionista deberá revisar este tratamiento en su caso específico.

Los Inversionistas propietarios de estos títulos de participación que no tengan la calidad de residentes fiscales no estarán sujetos a imposición en Colombia, considerando que la utilidad en la enajenación de estos títulos no puede ser considerada como una renta de fuente colombiana.

b. Beneficios periódicos

Los Beneficios Periódicos, diferentes a las restituciones de aportes, que obtengan los Inversionistas con residencia fiscal en el país están sujetas a imposición en Colombia a una tarifa del 35%. Adicionalmente, en el caso de Inversionistas que sean personas naturales podrían estar sujeto a pagar un impuesto adicional del 15% sobre estas utilidades recibidas de entidades del exterior.

En este caso, por tratarse de rentas de fuente extranjera, los Inversionistas que sean contribuyentes del impuesto sobre la renta en Colombia tendrán derecho a solicitar el descuento tributario correspondiente siempre y cuando se cumplen los términos y condiciones establecidos en el artículo 254 del Estatuto Tributario, tal como fue modificado por el artículo 93 de la Ley 2010 del 27 de diciembre de 2019.

Los Beneficios Periódicos recibidos en el exterior por personas naturales o jurídicas, incluyendo otras entidades sin personería jurídica, sin residencia fiscal en Colombia, no estarán sometidos al impuesto sobre la renta en Colombia habida cuenta que la distribución de utilidades por parte del Fondo Inmobiliario de Inversión Gibraltar se consideran ingresos de fuente extranjera y, como se mencionó anteriormente, los extranjeros sin residencia o domicilio en el país únicamente están sometidos al impuesto de renta sobre sus rentas de fuente colombiana.

Los numerales 22, 23 y 24 que se encuentran a continuación se presentan para efectos de inscribir al Fondo en el RNVE y cumplir con lo establecido en la regulación colombiana sobre el contenido mínimo de un prospecto de información de un emisor de valores que se incluye en la Circular 029 de 2014 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia y sus modificaciones.

La presente información se ocupa de describir y analizar las cifras históricas del Fondo de los años 2019, 2020 y 2021 y las cifras intermedias de marzo de 2022 y 2021 conforme las mismas fueron aprobadas por los órganos competentes del Fondo y fueron reveladas en el mercado de la jurisdicción de origen y en los demás mercados de las jurisdicciones en los cuales el Fondo se encuentra inscrito.

Estos numerales son informativos y no hay lugar a su actualización en el presente documento porque la misma se efectuará mediante el reporte de información financiera de fin de ejercicio y de períodos intermedios, obligaciones de información periódica que ostenta el Fondo con la periodicidad dispuesta en el acápite 14.3 del prospecto, los cuales podrán ser consultados en las oficinas o sitio web de Improsa SAFI (www.grupoimprosa.com), e incluso en el sitio Web de la Superintendencia General de Valores (www.sugeval.fi.cr).

21.3. 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.

En caso de que una persona jurídica ostente alguna de las calidades establecidas previamente para las estructuras sin personería jurídica o estructuras similares, será beneficiario final la persona natural que sea beneficiario final de dicha persona jurídica conforme al presente artículo".

22. INFORMACIÓN FINANCIERA DEL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO GIBRALTAR

El Fondo prepara y presenta sus estados financieros con base en las disposiciones legales, reglamentarias y normativa contable emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero de Costa Rica ("CONASSIF") y por la SUGEVAL, las cuales mismas se ajustan a estándares internacionales de contabilidad en virtud de la transición a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

La transición señalada inició cuando el CONASSIF emitió el 11 de septiembre de 2018, el "Reglamento de Información Financiera", el cual tiene por objeto regular la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus interpretaciones (SIC y CINIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), considerando tratamientos prudenciales o regulatorios contables, así como la definición de un tratamiento o metodología específica cuando las NIIF proponen dos o más alternativas de aplicación. Este Reglamento comenzó a regir a partir del 1 de enero de 2020, con algunas excepciones y, en consecuencia, para el 2019 se ejecutó por parte el Fondo una reclasificación ilustrativa y voluntaria hecha por el Emisor para efectos de la comparabilidad con los periodos posteriores (2020 y 2021), referirse al ítem 24.1 del presente prospecto.

A continuación, se detallan algunas de las principales diferencias entre las normas de contabilidad emitidas por el Consejo y las NIIF, así como las NIIF o CINIIF no adoptadas aún:

a) Norma Internacional de Contabilidad No. 1: Presentación de estados financieros

   El CONASSIF ha establecido la adopción en forma parcial de las NIIF. Esta situación se aparta del espíritu de la NIC 1 que requiere que se cumplan todas las normas y sus interpretaciones si se adoptan las NIIF. Adicionalmente, el CONASSIF ha establecido los formatos de presentación de los estados financieros, los cuales presentan diferencias con las guías para determinar la estructura y requisitos mínimos sobre el contenido de los estados financieros.

b) Norma Internacional de Contabilidad No. 40: Propiedades de Inversión

   La NIC 40 requiere que los ajustes por valoración de los bienes inmuebles sean reconocidos en los resultados del periodo en que ocurren, sin embargo, el registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con la normativa contable emitida por el CONASSIF, específicamente en lo establecido en el artículo 87 del RGSAFI, utilizando el modelo del valor razonable. Este artículo establece que 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.

c) Marco Conceptual Revisado:

   El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad publicó una versión revisada del Marco Conceptual para la información financiera con un balance entre conceptos de alto nivel y el suministro de detalles que permitan ser de una herramienta práctica para el desarrollo de nuevos estándares, con el fin de asegurar que las normas que se emitan sean conceptualmente uniformes y que las transacciones similares sean tratadas de igual forma. El contenido del Marco Conceptual revisado incluye una mejor definición, orientación del alcance de los elementos de los estados financieros, la medición, entre otros consta su nueva versión de ocho capítulos y un glosario y reitera que el Marco no es una norma. Será vigente a partir de enero 2020. Este Marco Conceptual no ha sido considerado por el CONASSIF.

Adicionalmente, se informa que los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico, exceptuando los instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados y la inversión en inmuebles (propiedades de inversión).

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros y las cifras contenidas en este Prospecto son presentadas en dólares de los Estados Unidos de América (USD), que es la moneda funcional del Fondo. Toda la información es presentada en dólares sin centavos y ha sido redondeada a la unidad más cercana, excepto cuando se indica de otra manera.

22.1. Capital autorizado, suscrito y pagado del fondo

Resaltamos que el Fondo, es un Fondo de Inversión Inmobiliario debidamente inscrito en su jurisdicción de origen (secciones 2.4 y 2.5), que posee un capital autorizado conforme el detalle desplegado en la sección 2.6 del prospecto, representado por participaciones y que circulan mediante los mecanismos de colocación de oferta pública permitidos en las jurisdicciones en los que se encuentra inscrito el Fondo. Razón por la cual la información solicitada por la normativa colombiana en esta sección no es aplicable.

Sin embargo, se informa que, de acuerdo con los Estados Financieros al 31 de marzo de 2022, el valor total de emisión autorizada asciende a la suma de USD1,000,000,000, así mismo el capital obtenido en la emisión de Títulos de Participación es de USD315,780,000 (Trescientos quince millones setecientos ochenta mil dólares), dividido en 63,156 (sesenta y tres mil ciento cincuenta y seis) títulos de valor nominal de USD5,000 (cinco mil dólares) cada uno. El Fondo tiene por colocar 136,844 Títulos de Participación. Todos los Títulos del Fondo son de renta variable, nominativos y ordinarios.

A continuación, se presenta la evolución de los activos netos del Emisor:

USD	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Certificados de títulos de participación	311,064,679	315,780,000	315,780,000	315,780,000	315,780,000
Costos por colocación de participaciones	-	(4,715,321)	(4,715,321)	(4,715,321)	(4,715,321)
Ajustes por readquisición de participaciones	(263,056)	(263,056)	(263,056)	(263,056)	(263,056)
Pérdida no realizada en valuación de inversiones	15,083	(346,961)	-	(47,604)	-
Ganancia no realizada en valuación de inmuebles	9,639,531	9,520,946	13,713,597	9,756,343	13,782,808
Ganancias por distribuir	-	4,557,308	3,216,645	3,956,554	4,082,667
Resultado acumulado	4,032,812	-	-	-	-
Activo neto	**324,489,049**	**324,532,916**	**327,731,865**	**324,466,916**	**328,667,098**

El 3 de julio del 2023 se ejecutó un Split o División del valor nominal de la participación, con el fin de que el pase a $1.000. Este procedimiento se realizó mediante los mecanismos autorizados por la Bolsa Nacional de Valores y significó que para cada título de $5.000 el inversionista recibió cinco títulos de $1.000. La división del título o Split es un mecanismo que colabora con promover una mayor liquidez en el mercado bursátil de los títulos de participación de fondos de inversión inmobiliarios. Esto por cuanto facilita el acceso al instrumento a una mayor cantidad de inversionistas y facilita la reinversión de los beneficios que el Fondo cancele a los inversionistas.

22.2. Ofertas públicas de adquisición (OPA) de participaciones

El Emisor no tiene ofertas públicas de adquisición de participaciones en curso.

22.3. Provisiones y reservas para readquisición de participaciones

Al 31 de marzo de 2022 el Emisor no cuenta con reservas y provisiones para readquisición de participaciones.

22.4. Información sobre rendimientos

22.4.1. Política de distribución de rendimientos

Los rendimientos netos que obtienen los inversionistas de la operación del Fondo son reconocidos diariamente y son pagaderos trimestralmente de acuerdo con la política de distribución de dividendos establecida en Asamblea de Inversionistas, y que se encuentra consignada en la sección 10 del presente Prospecto. Desde la creación del Fondo hasta el período fiscal 2015, los rendimientos eran pagados en forma anual. Según acuerdo tomado en la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Inversionistas del Fondo celebrada el 24 de febrero de 2016 se acordó modificar la periodicidad de pago, a efecto de que la misma sea de carácter trimestral.

22.4.2. Utilidad y rendimientos distribuidos del fondo

La información histórica de utilidades y rendimientos distribuidos del Fondo es la siguiente:

USD	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Utilidad Neta	17,902,104	16,794,658	19,343,989	4,233,493	4,164,092
Número de certificados de títulos de participación	63,156	63,156	63,156	63,156	63,156
Utilidad por Título	283	266	306	67	66
Utilidad distribuida	17,331,474	16,409,674	15,721,974	4,557,308	3,216,645
Utilidad distribuida por Título	274	260	249	72	51
Activo neto	324,489,049	324,532,916	327,731,865	324,466,916	328,667,098
Valor de activo neto por Título	5,138	5,139	5,189	5,138	5,204
Valor de mercado del Título*	5,029	4,840	4,300	4,741	4,175

*Fuente: PiP Latam.

Se advierte que los rendimientos se calculan de manera neta y se dirigen a inversionistas sin exenciones fiscales, y dichos rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.

22.5. Información relacionada con los títulos participativos del fondo en la jurisdicción de origen

22.5.1. Precio Promedio en Bolsa en la Jurisdicción de Origen

USD	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
inm1$	5,190	4,863	4,719	4,734	4,192

Fuente: PiP Latam.

22.5.2. Precio al Cierre en Bolsa / Utilidad por Título

A continuación, se presenta el detalle del precio al cierre en bolsa en la jurisdicción de origen y la utilidad por Título del Emisor:

USD	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Precio al cierre en bolsa	5,029	4,840	4,300	4,741	4,175
Utilidad por Título	283	266	306	260*	305*
Precio al cierre en bolsa / utilidad por Título	18	18	14	18	14

*Utilidad por título últimos 12 meses.

22.5.3. Valor activo neto / Utilidad por Título

A continuación, se presenta el detalle:

USD	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Valor Activos netos	324,489,049	324,532,916	327,731,865	324,466,916	328,667,098
Utilidad por Título de participación	283	266	306	67	66

22.5.4. Valor activo neto / Rendimiento distribuido por Título

A continuación, se presenta el detalle:

USD	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Valor Activos netos	324,489,049	324,532,916	327,731,865	324,466,916	328,667,098
Utilidad distribuida por Título	274	260	249		

22.5.5. Precio al Cierre en Bolsa / Valor activo neto

A continuación, se presenta el detalle:

USD	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Precio al cierre en bolsa	5,029	4,840	4,300	4,741	4,175
Valor activo neto por título	5,138	5,139	5,189	5,138	5,204
Precio al cierre en bolsa / Valor activo neto	0.98	0.94	0.83	0.93	0.80

Fuente: Estados financieros del Fondo/ Pip Latam.

22.6. Generación de EBITDA

USD	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
EBITDA[6]	24,034,822	24, 568,944	27, 292,054	6, 142,633	6, 305,783

Para el periodo 2020, el aumento en EBITDA se relaciona con la primera adquisición en el Centro Corporativo El Cafetal (Edificios E y G) por más de USD 60 millones y 19,800 m2 de área arrendada. Esta adquisición tuvo lugar en julio del 2019, por lo cual fue en el año 2020 que se materializaron los beneficios de un año completo de ingresos llevando a un aumento del EBITDA.

Para el 2021, el aumento del EBITDA obedece principalmente a ganancias por ajustes en el valor de los inmuebles como resultado de cambios dispuestos por el Regulador en la normativa de valoración, la cual fue ajustada conforme a los Estándares Internacionales de Valuación vigentes (IVS por sus siglas en inglés) emitidos por el Consejo de Normas Internacionales de Valuación (IVSC por sus siglas en inglés).

El aumento en marzo 2022 vs. marzo 2021 se relaciona principalmente con la segunda adquisición en el Centro Corporativo El Cafetal por USD 27 millones y 10,265 m2 adicionales de área arrendada en dicho complejo en octubre 2021.

22.7. Evolución del activo neto

La evolución del activo neto del Fondo al 31 de marzo del 2022 y de los últimos 3 años es la siguiente:

USD	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Certificados de títulos de participación	311,064,679	315,780,000	315,780,000	315,780,000	315,780,000
Costos por colocación de participaciones	-	(4,715,321)	(4,715,321)	(4,715,321)	(4,715,321)
Ajustes por readquisición de participaciones	(263,056)	(263,056)	(263,056)	(263,056)	(263,056)
Pérdida no realizada en valuación de inversiones	15,083	(346,961)	-	(47,604)	-
Ganancia no realizada en valuación de inmuebles	9,639,531	9,520,946	13,713,597	9,756,343	13,782,808
Ganancias por distribuir	-	4,557,308	3,216,645	3,956,554	4,082,667
Resultado acumulado	4,032,812	-	-	-	-
Activo neto	**324,489,049**	**324,532,916**	**327,731,865**	**324,466,916**	**328,667,098**

[6] EBITDA = Ingresos totales devengados menos gastos de la operación totales incurridos los cuales incluyen: comisiones por administración del fondo, pérdidas no realizadas por valuación de inmuebles, pérdidas por diferencias de cambio, gastos operativos (ver desglose en las notas a las EEFF) y otros gastos. No se incluyen gastos financieros ni gastos por impuestos sobre la renta.

22.8. Empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o bonos convertibles en participaciones

Al 31 de marzo de 2022, el Fondo no tiene empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o bonos convertibles en participaciones.

22.9. Principales activos del fondo

Al 31 de marzo de 2022, los activos del Fondo sumaban USD433,714,403 (cuatrocientos treinta y tres millones setecientos catorce mil cuatrocientos tres dólares).

La siguiente tabla presenta los activos del Fondo:

USD	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Efectivo	10,880,428	2,853,204	3,480,417	2,625,081	2,177,415
Inversiones en instrumentos financieros	5,865,842	7,265,719	114,552	6,482,678	60,217
Documentos por cobrar	37,271	297,575	147,274	291,900	123,760
Alquileres y cuentas por cobrar	595,068	1,207,913	1,175,280	1,043,879	781,334
Impuesto sobre la renta diferido	638,759	-	-	-	-
Gastos diferidos	1,504,974	1,403,685	1,414,335	1,916,474	1,698,618
Propiedades de inversión	396,089,567	401,010,296	428,175,953	401,981,839	428,860,171
Otros activos	11,882	11,880	11,880	11,879	12,888
Total activo	**415,623,791**	**414,050,272**	**434,519,691**	**414,353,730**	**433,714,403**

22.9.1. Activos Fijos del Fondo

22.9.1.1. Propiedades de inversión

La siguiente tabla presenta el detalle de las propiedades de inversión del Fondo al 31 de marzo de 2022:

Edificio	Tipo de avalúo	Fecha de último avalúo	Costo	Mejoras capitalizadas	Valuación acumulada	Total
Aerocentro	Ingresos	03/12/2021	15,054,482	207,363	815,379	16,077,224
Campus Tribu(1)	Ingresos	25/08/2021	26,068,662	1,923,079	(3,398,535)	24,593,206
CEDI Grupo Monge	Ingresos	23/12/2021	20,758,026	321,189	1,056,270	22,135,485
Centro Corporativo El Tobogán	Ingresos	20/04/2021	76,952,507	1,509,955	9,850,295	88,312,757
Centro Hispánico	Mercado	01/07/2021	866,196	171,774	(577,914)	460,056
City Place	Ingresos	02/12/2021	11,011,207	155,741	(1,548,220)	9,618,728
Edificio Dent (CESA)	Ingresos	21/12/2021	2,048,492	2,210,955	(712,526)	3,546,921
Cronos Plaza	Ingresos	14/06/2021	3,281,337	44,050	(611,059)	2,714,328
Edificio Pavas	Ingresos	16/02/2021	3,436,350	-	310,656	3,747,006
El Verdugo (Alajuela)	Ingresos	23/12/2021	545,376	27,090	38,980	611,446

El Verdugo (Limón)	Ingresos	23/12/2021	460,050	-	22,254	482,304
Edificio Turrubares y Térraba	Ingresos	07/12/2021	16,062,444	1,088,115	(238,567)	16,911,992
Edificio Grupo Nueva	Ingresos	07/09/2021	4,569,365	1,755,919	(339,893)	5,985,391
Importadora Monge (Ciudad Neilly)	Ingresos	23/12/2021	837,431	44,046	(17,265)	864,212
Importadora Monge (Guápiles)	Ingresos	23/12/2021	1,060,423	-	47,173	1,107,596
Importadora Monge (Perez Zeledón)	Ingresos	23/12/2021	1,096,832	2,345	59,644	1,158,821
Importadora Monge (Puntarenas)	Ingresos	23/12/2021	248,186	60,927	(1,280)	307,833
Edificio Granadilla	Ingresos	21/12/2021	1,168,539	1,751,194	675,004	3,594,737
Locales Mall San Pedro	Ingresos	08/09/2021	2,838,261	216,295	(937,006)	2,117,550
Locales Real Cariari	Mercado	05/10/2021	229,391	49,425	(121,506)	157,310
Mall Paseo de las Flores	Ingresos	07/09/2021	7,911,722	29,083	(805,119)	7,135,686
Universal Multiplaza del Este (3)	Ingresos	22/12/2021	17,418,239	499,952	(2,903,137)	15,015,054
Plaza Universitaria	Ingresos	06/12/2021	10,036,556	625,125	5,423,125	16,084,806
Global Park	Ingresos	06/12/2021	13,270,752	3,956,328	2,983,573	20,210,653
Tech Park(2)	Ingresos	04/08/2021	16,717,587	424,964	(1,604,806)	15,537,745
Torre La Sabana	Ingresos	05/08/2021	19,759,956	6,421,700	2,231,410	28,413,066
Universidad U Latina (4)	Ingresos	21/12/2021	6,880,821	257,156	3,687,787	10,825,764
Edificio Moravia (Hooters)	Ingresos	15/06/2021	2,688,824	55,808	(306,159)	2,438,473
Bodega de Pavas	Ingresos	08/10/2021	428,508	83,193	(75,421)	436,280
Cafetal II (6)	Ingresos	22/11/2021	88,083,310	-	1,174,577	89,257,887
Centro Comercial Alajuela	Ingresos	08/11/2021	3,117,550	14,060	409,004	3,540,614
Centro Comercial Alajuela 1856	Ingresos	21/04/2021	866,689	-	181,627	1,048,316
Centro Comercial Novacentro	Ingresos	08/10/2021	198,005	-	35,301	233,306
Edificio Álvarez	Ingresos	08/10/2021	2,156,952	30,529	100,623	2,288,104
Edificio Desamparados	Ingresos	08/11/2021	770,232	-	215,803	986,035
Edificio Mendiola	Ingresos	08/10/2021	2,993,370	329,003	379,743	3,702,116
Edificio Radiográfica	Ingresos	10/09/2021	573,146	3,350	85,861	662,357
Edificio Sabana	Ingresos	21/04/2021	1,229,793	2,448	(10,908)	1,221,333
Local Comercial Cartago	Ingresos	08/10/2021	853,591	-	101,568	955,159
Local Comercial San Ramón	Ingresos	08/10/2021	424,951	-	(16,220)	408,731
Locales Comerciales Av, Central	Ingresos	25/05/2021	1,880,839	35,403	233,878	2,150,120

Locales Comerciales Av, Segunda	Ingresos	08/10/2021	516,016	-	356,845	872,861
Locales Comerciales El Globo	Ingresos	25/05/2021	962,309	4,263	(35,770)	930,802
Total			**388,333,275**	**24,311,827**	**16,215,069**	**428,860,171**

22.9.2. Activos Intangibles

Al 31 de marzo de 2022, el Emisor no presenta activos intangibles.

22.9.3. Activos en Leasing

Al 31 de marzo de 2022, el Emisor no presenta activos en leasing.

22.9.4. Inversiones en Subsidiarias y Asociadas

El Emisor es un Fondo de Inversión Inmobiliario, razón por la cual esta información no es aplicable.

22.9.5. Principales políticas contables

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente por el Fondo, para los periodos presentados:

22.9.5.1. Efectivo y equivalentes al efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen saldos de efectivo y depósitos a la vista con vencimientos originales de tres meses o menos a partir de la fecha de adquisición, sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor razonable. El Fondo reconoce el efectivo, los depósitos en cuentas corrientes y los equivalentes de efectivo en la fecha en que se originan.

22.9.5.2. Inversiones en instrumentos financieros

Reconocimiento y medición inicial

El Fondo reconoce el efectivo, los depósitos en cuentas corrientes y los equivalentes de efectivo en la fecha en que se originan. Todos los demás instrumentos financieros se reconocen en la fecha de negociación, que es la fecha en que el Fondo se convierte en parte de las disposiciones contractuales del instrumento. Un activo o un pasivo financiero se mide inicialmente al valor razonable más, para un activo o pasivo financiero no medido a valor razonable con cambios en resultados (VRCR), los costos de transacción que son directamente atribuibles a su adquisición o emisión.

Clasificación y medición posterior

En el reconocimiento inicial, los activos financieros se clasifican como medido a: costo amortizado, a valor razonable con cambios en otro resultado integral (VRCORI), o a valor razonable con cambios en resultados (VRCR), de acuerdo con el modelo de negocio bajo el cual gestione sus instrumentos financieros, así como de las características de los flujos de efectivo contractuales.

Los activos financieros no se reclasifican después de su reconocimiento inicial, a menos que el Fondo cambie su modelo de negocios para administrar los activos financieros, en cuyo caso todos los activos financieros afectados se reclasifican el primer día del primer periodo de presentación de informes después del cambio en el modelo de negocios.

Un activo financiero es medido al costo amortizado si cumple con las siguientes condiciones y no ha sido designado para ser medido al valor razonable con cambios en resultados:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio, cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de caja contractuales.

- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de caja derivados solamente de pagos al principal e intereses sobre el saldo vigente.

Un activo financiero es medido al valor razonable con cambios en otro resultado integral solo si cumple con las siguientes condiciones y no ha sido designado para ser medido al valor razonable con cambios en resultados:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado al cobrar flujos de efectivo contractuales y al vender estos activos financieros.
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de caja derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

Todos los activos financieros que no sean clasificados como medidos al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otro resultado integral, como se describe anteriormente, son medidos al valor razonable con cambios en resultados.

En el reconocimiento inicial, el Fondo puede designar irrevocablemente un activo financiero que de alguna otra manera cumple con el requerimiento de estar medido al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otro resultado integral como al valor razonable con cambios en resultados si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incongruencia de medición o reconocimiento que surgiría en otro caso.

Evaluación del modelo de negocio

El Fondo realiza una evaluación del objetivo del modelo de negocio en el que se mantiene un activo financiero a nivel de cartera, ya que este es el que mejor refleja la manera en que se gestiona el negocio y en que se entrega la información a la administración.

La información considerada incluye:

- Las políticas y los objetivos señalados para la cartera y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia de la Administración se enfoca en cobrar ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que dichos activos están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;
- Cómo se evalúa el rendimiento de la cartera y cómo este se informa al personal clave de la Administración del Fondo;
- Los riesgos que afectan al rendimiento del modelo de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y, en concreto, la forma en que se gestionan dichos riesgos;
- Cómo se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo, si la compensación se basa en el valor razonable de los activos gestionados o sobre los flujos de efectivo contractuales obtenidos); y
- La frecuencia, el valor y la oportunidad de las ventas en periodos anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras.

Las transferencias de activos financieros a terceros en transacciones que no califican para la baja en cuentas no se consideran ventas para este propósito, de acuerdo con el reconocimiento continuo de los activos. Los activos financieros que son mantenidos para negociación o son gestionados y cuyo rendimiento es evaluado sobre una base de valor razonable son medidos al valor razonable con cambios en resultados.

Evaluación de si los flujos de efectivo contractuales son solo pagos del principal y los intereses

Para propósitos de esta evaluación, el 'principal' se define como el valor razonable del activo financiero en el momento del reconocimiento inicial. Sin embargo, el principal puede cambiar con el

tiempo (por ejemplo, si hay reembolsos del principal). El 'interés' se define como la contraprestación por el valor temporal del dinero por el riesgo crediticio asociado con el importe principal pendiente durante un periodo de tiempo concreto y por otros riesgos y costos de préstamo básicos (por ejemplo, el riesgo de liquidez y los costos administrativos), así como también un margen de utilidad. Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son solo pagos del principal e intereses, el Fondo considera los términos contractuales del instrumento. Esto incluye evaluar si un activo financiero contiene una condición contractual que pudiera cambiar la oportunidad o importe de los flujos de efectivo contractuales de manera que no cumpliría esta condición. Al hacer esta evaluación, el Fondo considera:

- Hechos contingentes que cambiarían el importe o la oportunidad de los flujos de efectivo;
- Términos que podrían ajustar el cupón contractual, incluyendo características de tasa variable;
- Características de pago anticipado y prórroga; y
- Términos que limitan el derecho del Fondo a los flujos de efectivo procedentes de activos específicos (por ejemplo, características de "sin responsabilidad").
- Características que modifican la consideración del valor temporal del dinero (por ejemplo, restablecimiento periódico de las tasas de interés).

Una característica de pago anticipado es consistente con el criterio de únicamente pago del principal e intereses si el importe del pago anticipado representa sustancialmente los importes no pagados del principal e intereses sobre el importe principal, que puede incluir compensaciones adicionales razonables para el término anticipado del contrato.

Adicionalmente, en el caso de un activo financiero adquirido con un descuento o prima significativo de su importe nominal contractual, una característica que permite o requiere el pago anticipado de un importe que representa sustancialmente el importe nominal contractual más los intereses contractuales devengados (pero no pagados) (que también pueden incluir una compensación adicional razonable por término anticipado) se trata como consistente con este criterio si el valor razonable de la característica de pago anticipado es insignificante en el reconocimiento inicial.

Mediciones subsecuentes y ganancias y pérdidas

Los activos financieros medidos al valor razonable con cambios en resultados, posterior a su reconocimiento inicial, son medidos al valor razonable. Las ganancias y pérdidas netas, incluidos los ingresos por intereses o dividendos y las ganancias y pérdidas cambiarias, se reconocen en resultados.

Los activos financieros medidos al valor razonable con cambios en otro resultado integral, posterior a su reconocimiento inicial, son medidos al valor razonable. Los ingresos por intereses calculados utilizando el método de interés efectivo, las ganancias y pérdidas cambiarias y el deterioro se reconocen en resultados. Otras ganancias y pérdidas se reconocen en otro resultado integral y se acumulan en la reserva del valor razonable. En la baja en cuentas, las ganancias y pérdidas acumuladas en otro resultado integral se reclasifican a resultados.

Los activos financieros medidos al costo amortizado, posterior a su reconocimiento inicial, son medidos al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo. Los ingresos por intereses, las ganancias y pérdidas cambiarias y el deterioro se reconocen en resultados. Cualquier ganancia o pérdida en la baja en cuentas también se reconoce en resultados.

Deterioro de activos financieros

El Fondo reconoce pérdidas crediticias esperadas a los siguientes activos que no son medidos al valor razonable con cambios en resultados:

Inversiones en valores

El Fondo requiere el reconocimiento de una reserva para pérdidas por un monto equivalente a las pérdidas crediticias esperadas dentro de los siguientes 12 meses o de por vida.

Las pérdidas crediticias esperadas a 12 meses corresponden a la porción de las pérdidas de crédito esperadas de por vida, que resultan de eventos de incumplimiento posibles dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de reporte. Los instrumentos financieros para los que se reconocen pérdidas crediticias esperadas a 12 meses se denominan "instrumentos financieros de en etapa 1". Los instrumentos financieros asignados a la Etapa 1 no han experimentado un aumento significativo en el riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial y no están deteriorados.

Las pérdidas crediticias esperadas de por vida corresponden a la suma de las pérdidas crediticias esperadas que resultan de los posibles eventos de incumplimiento durante toda la vida esperada del instrumento financiero. Los instrumentos financieros para los que se reconocen pérdidas crediticias esperadas de por vida pero que no están deteriorados por el crédito se denominan "instrumentos financieros de en Etapa 2". Los instrumentos financieros asignados a la Etapa 2 han experimentado un aumento significativo en el riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial, pero no están deteriorados.

Los instrumentos financieros para los que se reconocen pérdidas crediticias esperadas de por vida y que tienen un deterioro crediticio se denominan "instrumentos financieros de la Etapa 3".

Medición de las pérdidas crediticias esperadas

Las pérdidas crediticias esperadas son el promedio ponderado por probabilidad de las pérdidas crediticias y se miden de la siguiente manera:

- Activos financieros que no tienen deterioro crediticio en la fecha de reporte: estas pérdidas se miden como el valor presente de las insuficiencias de efectivo (es decir, la diferencia entre el flujo de efectivo adeudado a la entidad de acuerdo con el contrato y los flujos de efectivo que el Fondo espera recibir; y
- Activos financieros con deterioro crediticio en la fecha de reporte: estas pérdidas se miden como la diferencia entre el importe bruto en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados.

Las pérdidas crediticias son descontadas usando la tasa de interés efectiva del activo financiero.

En cada fecha de presentación, el Fondo evalúa si los activos financieros registrados al costo amortizado y los instrumentos de deuda al valor razonable con cambios en otro resultado integral tienen deterioro crediticio. Un activo financiero tiene ‘deterioro crediticio’ cuando han ocurrido uno o más sucesos que tienen un impacto perjudicial sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

Evidencia de que un activo financiero tiene deterioro crediticio incluye los siguientes datos observables:

- Dificultades financieras significativas del emisor o del prestatario;
- Una infracción del contrato, tal como un incumplimiento o un suceso de mora de más de 90 días;
- La reestructuración de un préstamo o adelantos por parte del Fondo en términos que este no consideraría de otra manera;
- Se está convirtiendo en probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o
- La desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras.

Presentación de la estimación para pérdidas en el estado de activos netos

Las estimaciones de pérdida para los activos financieros medidos al costo amortizado se deducen del importe en libros bruto de los activos. En el caso de los instrumentos de deuda al valor razonable con cambios en otro resultado integral, la estimación de pérdida se carga a resultados y se reconoce en otro resultado integral.

Dar de baja Activos financieros

El Fondo da de baja en su estado de situación financiera, un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere el activo financiero durante una transacción en que se transfieren substancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad del activo financiero, o en la que el Fondo no transfiere ni retiene substancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad y no retiene el control del activo financiero. Cuando se da de baja en cuentas un activo financiero, la diferencia entre el valor en libros del activo (o el valor en libros asignado a la porción del activo transferido) y la contraprestación recibida (incluyendo cualquier activo nuevo obtenido menos cualquier pasivo nuevo asumido), se reconoce en resultados.

Compensación

Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su monto neto, cuando y sólo cuando el Fondo tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los montos reconocidos y tenga la intención de liquidar la cantidad neta, o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente. Los ingresos y gastos son objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de resultados su monto neto, solo cuando es requerido o permitido por una Norma (por ejemplo, ganancias y pérdidas que surgen de un grupo de transacciones similares, como las ganancias y pérdidas en activos financieros medidos al valor razonable con cambios en resultados).

22.9.5.3. Alquileres por cobrar y cuotas de mantenimiento por cobrar

El máximo de alquileres y cuotas que se acumula en el balance será el equivalente a un mes de alquiler o cuota de mantenimiento. El exceso de un mes se reflejará en una cuenta de orden denominada “Cuotas por arrendamientos pendientes de pago” y “Cuotas de mantenimiento pendientes de pago”.

22.9.5.4. Servicios públicos por cobrar

Las cuentas por cobrar con antigüedad superior a 30 días contados a partir del vencimiento del plazo de trámite de cobro son estimadas como incobrables. En caso de determinarse la imposibilidad de cobro se acreditan las cuentas por cobrar debitando la cuenta de estimación por incobrables. El plazo de trámite de cobro citado comprende 30 días posteriores a la facturación.

22.9.5.5. Documentos por cobrar

Para el registro de la estimación de documentos por cobrar la administración aplica condiciones diferentes según cada caso de incumplimiento, las cuales dependen de un estudio específico y/o de la valoración de las condiciones del proceso de pago. Una vez evaluado el tema y finiquitadas las condiciones se firman un adendum denominado “acuerdo de pago” entre el inquilino y el Fondo en el cual se establecen las nuevas condiciones de cancelación de los saldos adeudados por el inquilino.

22.9.5.6. Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son aquellas que van a ser utilizadas para recibir rentas o para generar una apreciación de capital, o ambas. Las propiedades de inversión se registran a su valor razonable. Es necesario que una compañía de peritos independientes que tenga una capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de valoración, lleve a cabo la valoración de la cartera de propiedades de inversión del Fondo.

El efecto de la valoración de inmuebles es llevado a resultados como ganancias o pérdidas y posteriormente el mismo monto es llevado a la reserva patrimonial como una recalificación de utilidades por distribuir.

La regulación vigente en la jurisdicción de origen ha contemplado que el registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión, se realiza de conformidad con i) el modelo del valor razonable para propiedades de inversión establecido en las NIIF y i) 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.

Los valores razonables se basan en los valores de mercado, que corresponden al monto estimado en el que las propiedades podrían intercambiarse a la fecha de valoración entre un comprador y un vendedor dispuestos en una transacción en condiciones de independencia mutua, posterior a un adecuado mercadeo en el que ambas partes han actuado con conocimiento y voluntariamente.

Al 31 de marzo de 2022, el Fondo tiene la obligación de hacer una única valoración por inmueble, bajo los enfoques de ingreso, mercado o costo de reposición, en la cual debe indicar la justificación de base de valor utilizada, el enfoque adoptado, el método aplicado, las suposiciones realizadas, las conclusiones y cualquier aspecto significativo que el valorador considere importante revelar.

Enfoque de Ingresos

Los avalúos bajo el enfoque de ingresos se realizan de conformidad con el Acuerdo SGV-A-170 “Disposiciones operativas de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión”, emitido por la SUGEVAL, despacho del Superintendente, a las catorce horas del veinticinco de setiembre del dos mil quince y sus reformas. El propósito del avalúo por el profesional contratado es obtener una estimación del valor de los inmuebles con base en el método de flujos netos de efectivo que estos generarán, la incertidumbre asociada a esos flujos, así como la evolución esperada en éstos en el futuro. De esta forma, el valor de un inmueble será el valor presente de los flujos netos de efectivo para el inversionista.

El informe de la valoración deberá indicar en forma clara, precisa y justificada todos los supuestos que dan fundamento a la valoración y comprender, por lo menos, los siguientes elementos:

a) Tasa de descuento: Incluir y fundamentar en forma clara y explícita los supuestos utilizados en la determinación de la tasa o tasas de descuento, explicar cómo esta tasa refleja las evaluaciones del profesional con relación a los riesgos específicos del activo para los cuales se realizan las estimaciones de flujos de efectivo futuros. Si se utiliza para el descuento la tasa meta del fondo, ésta se debe ajustar cuando el riesgo de la inversión se separe de lo que el profesional considera como normal para esos bienes inmuebles.

b) Plazos: incluir y fundamentar en forma clara y explícita el plazo de proyección de los flujos utilizado por el profesional.

c) Descripción de los supuestos utilizados: mostrar en forma clara y explícita los supuestos utilizados en la determinación de los ingresos y egresos de flujos esperados asociados al inmueble, cálculo de la perpetuidad, valor terminal o residual, tasas de ocupación esperadas, así como los supuestos referentes al plazo en que comenzarán a generar rentas los inmuebles nuevos o los inmuebles que se encuentren desocupados.

d) Descripción de las características de los contratos de arrendamiento: en caso de que los contratos hayan considerado opciones de compra, se debe revelar las condiciones de lo pactado y la forma en que esta información fue incorporada en la valoración del inmueble.

e) Análisis de riesgos: mostrar en forma clara y explícita una descripción del efecto de cambios en las variables fundamentales de la proyección sobre el valor teórico del activo y sobre el rendimiento que se ha estimado. Se debe incluir también cualquier otro factor según el

criterio del profesional, pueda incidir en el resultado de la valoración y, consecuentemente, sobre las decisiones de inversión.

f) Historial de ocupación e ingresos: suministrar información estadística agregada sobre el comportamiento histórico del nivel de ocupación real del inmueble, para un periodo que comprenda como mínimo los dos años anteriores a la fecha de la valoración, cuando aplique.

g) Flujo de efectivo.

h) Resumen del proceso de valoración. Hacer referencia clara de sus alcances, limitaciones y dificultades que puedan haber incidido significativamente en los resultados, entre ellos, la existencia de opciones de compra; si las hubiese. En las valoraciones posteriores a la inicial, cuando es el mismo valorador, se debe indicar los supuestos relevantes que cambiaron respecto al periodo anterior y que afectaron significativamente el nuevo valor determinado.

Enfoque de mercado

Los avalúos bajo el enfoque de mercado se realizan de conformidad con el Acuerdo SGV-A-170 "Disposiciones operativas de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión" emitido por la SUGEVAL, despacho del Superintendente, a las catorce horas del veinticinco de setiembre del dos mil quince y sus reformas.

El propósito del avalúo es determinar un valor razonable del inmueble, entendiéndose éste como el valor estimado al que un activo se debe intercambiar en la fecha de valoración entre un comprador y un vendedor dispuestos en una transacción en condiciones de plena competencia, después de una comercialización adecuada donde las partes han actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.

Este tipo de avalúo debe incluir aspectos necesarios para la correcta identificación y ubicación del inmueble e indicar en forma clara, precisa y justificada todos los supuestos que dan fundamento a la valoración y comprender, al menos, los siguientes elementos:

1. Análisis de las características del inmueble, que incluya al menos:
    a. Situación legal: detallar los aspectos registrales y legales del inmueble.
    b. Características físicas: descripción de los datos necesarios que permitan una correcta identificación del inmueble y se indiquen sus características generales a la fecha de valoración (estado, tipo de calidad de construcción, estructura, vida útil y edad, entre otros).
    c. Características de la zona: descripción de la zona donde se ubica el inmueble y de los servicios y otras facilidades que están disponibles**.**
    d. Otras características: cualquier otra característica o información sobre el inmueble que de acuerdo con el criterio del profesional pueda incidir significativamente sobre el nivel de ocupación, el valor de la propiedad o pueda ser relevante para tomar una decisión de inversión o desinversión.
2. Análisis comparativo de mercado
    a. Revelación de la información sobre el valor de transacciones cerradas de propiedades similares realizadas en forma reciente. El profesional debe revelar cuáles son las características y antigüedad que consideró como elementos razonables para realizar la comparación.
    b. Si la información de mercado se obtiene únicamente de ofertas de venta y no de transacciones cerradas, se debe revelar tal limitación al alcance del estudio realizado.

Enfoque de costo de reposición

Este tipo de avalúo debe incluir aspectos necesarios para la correcta identificación y ubicación del inmueble e indicar en forma clara, precisa y justificada todos los supuestos que dan fundamento a la valoración y comprender, al menos, los siguientes elementos:

1. Análisis de las características del inmueble, que incluya al menos:
    a. Situación legal: detallar los aspectos registrales y legales del inmueble.
    b. Características físicas: descripción de los datos necesarios que permitan una correcta identificación del inmueble y se indiquen sus características generales a la fecha de valoración (estado, tipo de calidad de construcción, estructura, vida útil y edad, entre otros).
    c. Características de la zona: descripción de la zona donde se ubica el inmueble y de los servicios y otras facilidades que están disponibles**.**
    d. Otras características: cualquier otra característica o información sobre el inmueble que de acuerdo con el criterio del profesional pueda incidir significativamente sobre el nivel de ocupación, el valor de la propiedad o pueda ser relevante para tomar una decisión de inversión o desinversión.
    e. Costos directos como materiales y mano de obra.
    f. Costos indirectos como transporte, instalación, honorarios, comisiones, impuestos, costos financieros, margen de utilidad, etc.

Independientemente del enfoque de valoración utilizado el informe de valoración debe incluir un resumen del proceso de valoración, el cual debe hacer referencia clara de sus alcances, limitaciones y dificultades que puedan haber incidido significativamente en los resultados. En las valoraciones posteriores a la inicial, se debe indicar los elementos relevantes que cambiaron respecto al periodo anterior y que afectaron significativamente el nuevo valor determinado.

Mejoras a inmuebles

Las mejoras son capitalizadas cuando extienden la vida útil del inmueble o cuando mejoran la productividad del mismo, mientras que las reparaciones y mantenimientos menores son cargados directamente a gastos en el momento en que se incurren. El Fondo puede efectuar reparaciones, remodelaciones y mejoras a las propiedades de inversión y que la obra sea hecha por terceros.

El Fondo podrá generar reparaciones, transformaciones, ampliaciones, adiciones, remodelaciones, mejoras y/o mantenimiento en los inmuebles que formen parte del fondo de inversión, con cargo al fondo de inversión.

Para tal efecto, se seguirán los lineamientos establecidos en la Política aprobada por el Comité de Inversión, en busca de la conservación y buen funcionamiento del activo o el aumento del valor de los inmuebles adquiridos.

Los criterios que se determinarán para el registro de los trabajos realizados son los siguientes:

Actividad	Concepto	Objetivo	Registro
Reparación	Arreglar objetos, equipos o elementos que se encuentren en mal estado de funcionamiento, dañados o que presenten	Conservar precio	Gasto

	desperfectos en los bienes inmuebles, o que por su uso, alcanzaron su vida útil.		
Remodelación	Reformar un bien inmueble, rehaciéndolo o modificando alguno de sus elementos, pudiendo variar su estructura con intención de mejorarlo.	Aumentar precio	Capitaliza
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/ reposicionamiento	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, con el fin de mantener y/o aumentar su competitividad de mercado.	Aumentar precio	Capitaliza

Para dichas actividades la Sociedad Administradora establece los siguientes procedimientos:

(i) Lineamientos para el mantenimiento según programación:

a. Mantenimiento programado, sistemático o preventivo: Se establece de acuerdo con el 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 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.

(ii) 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 por seguir por parte de la SAFI, según se explica a continuación:

Costo acumulado igual o menos a USD	**Costo acumulado mayor a USD 5,000 o igual o menor al 15%**	**Costo acumulado mayor al 15% o igual**	**Costo acumulado mayor al 30% del valor del inmueble.**

5,000 del valor del inmueble.	**del valor del inmueble.**	**o menor al 30% del valor del inmueble.**	
La administración podrá cotizar y utilizar un único proveedor de servicios.	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios.	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios.	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios.
Se considera un mantenimiento menor.	Se considera un mantenimiento menor.	Se considera un mantenimiento mayor.	Se considera un 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 SAFI 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 SAFI 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 de la SAFI 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. Dichos informes serán presentados al Comité de Administración de Bienes Inmuebles.

(iii) Lineamientos para el registro de proveedores y contratistas:

La empresa encargada de la administración de bienes inmuebles deberá garantizar a la SAFI 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.

Alquiler

El artículo No. 86 del Reglamento general sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión de Costa Rica menciona lo siguiente:

"Ni los inversionistas ni las personas físicas o jurídicas vinculadas con ellos o que conformen un mismo grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren los activos del fondo. Para estos efectos, rige la definición de grupo económico establecida en el artículo No. 120 de este Reglamento.

La sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 5% de los ingresos mensuales del fondo. La revelación de un nuevo contrato con estas entidades debe realizarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante".

Todos los arrendamientos son operativos.

Respecto a la concentración del ingreso por arrendamiento, el Reglamento general sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión de Costa Rica establece en el Artículo No. 79 las limitaciones en materia de ingresos para los Fondos de Inversión Inmobiliarios. En este Artículo se menciona que: "…No más del 25% de los ingresos mensuales del fondo puede provenir de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico…". El Fondo mantiene como parte de su política de arrendamiento el someterse a lo dispuesto por el artículo No. 79 supra indicado.

22.9.5.7. Depósitos en garantía

El Fondo tiene la política de cobrar por anticipado a los arrendatarios, una suma que se establece en cada contrato de arrendamiento suscrito entre ambas partes, con el propósito de cubrir pérdidas eventuales que se puedan causar a las instalaciones. En cada contrato de arrendamiento se estipula que el Fondo debe reintegrar esos depósitos a los arrendatarios en la fecha de expiración de su plazo. El depósito no se devuelve si el arrendatario termina anticipadamente la relación contractual o si el Fondo requiere ese depósito para cubrirse de daños causados a las instalaciones o para el pago de servicios por cuenta del arrendatario.

22.9.5.8. Certificados de títulos de participación y capital pagado en exceso

Los certificados de títulos de participación representan los derechos proporcionales de los inversionistas sobre el activo neto de cada fondo. Estos certificados tienen un valor nominal de USD1,000 a partir del 3 de julio del 2023, fecha de ejecución del Split o División del Valor Nominal de la Participación, anteriormente de USD5,000 cada uno. El precio del título de participación varía de acuerdo con el valor del activo neto del Fondo, de manera que el valor pagado en exceso sobre el valor nominal de los certificados de participación se registra en la cuenta denominada "capital pagado en exceso".

Los títulos de participación se originan en los aportes de los inversionistas; se conservan en un registro electrónico, por lo que no existe título físico representativo. El cliente recibe una orden de inversión que indica el valor de adquisición de las participaciones.

Cada inversionista dispone de un prospecto del Fondo. El prospecto contiene información relacionada con la Compañía, objetivo del Fondo, políticas de valuación del activo neto y otras obligaciones y derechos de la administración.

Al 31 de marzo de 2022, el Fondo mantiene 63,156 certificados de títulos de participación en circulación.

22.10. Restricciones para la venta de activos

Al 31 de marzo de 2022, el Fondo no tiene restricciones para la venta de activos.

22.11. Inversiones que exceden el 10% del total de los activos

Al 31 de marzo de 2022 el Fondo tiene dos inversiones que exceden el 10% del total de los activos, a saber:

Activo que excede el 10% del valor de los activos	Valor (USD)	% del total activo
Centro Corporativo El Tobogán	88,312,757	20.59%
Cafetal II (6)	89,257,887	20.81%

22.12. Principales inversiones en curso de realización

Al 31 de marzo de 2022, el Fondo no cuenta con inversiones en curso de realización.

22.13. Adquisición de inversiones futuras

Al 31 de marzo de 2022, el Fondo no tiene ningún compromiso en firme por parte de sus órganos de dirección para la adquisición de inversiones futuras.

22.14. Patentes, marcas y otros derechos de propiedad

No existen patentes, marcas u otros derechos que estén siendo usados bajo convenios con terceras personas.

22.15. Protección gubernamental

El Fondo no tiene protecciones gubernamentales.

22.16. Operaciones con vinculadas, inversionistas y/o administradores

Al 31 de marzo de 2022 y 2021, los saldos y transacciones con la Sociedad y sus partes relacionadas se detallan como sigue:

Saldos		Mar-2022	Mar-2021
Activo:			
Efectivo en cuenta corriente:			
Banco Improsa, S.A.	US$	1.076.394	1.029.499
Inversiones en instrumentos financieros			
Grupo Financiero Improsa, S.A.		60.217	179.389
	US$	1.136.611	1.208.888
Pasivo:			
Comisiones por pagar:			
Improsa SAFI, S.A.	US$	368	200
Transacciones			
Gastos:			
Comisiones por administración			
Improsa SAFI, S.A.	US$	1.288.188	1.391.051
Administración de inmuebles			
Improsa Capital, S.A.		210.865	217.354
Alquiler de parqueos			
Fondo de Inversión Multipark		25.678	125.202
Comisiones de custodio			
Banco Improsa, S.A.		2.936	3.884
	US$	1.527.667	1.737.491

Ingresos:			
Intereses:			
Banco Improsa, S.A.	US$	6.996	11.804

22.17. Relación de créditos al personal

Considerando la naturaleza jurídica, un Fondo de Inversión Inmobiliario, la información relativa a esta sección no es aplicable.

22.18. Créditos o contingencias que representen el 5% o más del pasivo total

Acreedor	Fecha de formalización	Monto original	Tasa de interés	Vencimiento	Saldo actual	% del pasivo total
Banco Scotiabank	27/06/2019	34,000,000	4,36%	25/06/2024	27,763,000	28.7%
Banco Scotiabank	24/12/2019	38,500,000	4,64%	20/12/2024	32,724,850	33.8%
Banco Scotiabank	22/10/2021	26,790,000	4,30%	30/05/2022	26,790,000	27.7%

22.19. Obligaciones financieras

El siguiente es el detalle de las obligaciones financieras a 31 de marzo de 2022, de acuerdo con los Estados Financieros del Fondo, la totalidad de las obligaciones financieras están contratadas con el Banco Scotiabank:

USD	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Documentos por pagar	82,982,674	82,614,610	98,236,546	82,772,594	96,794,530

22.20. Procesos judiciales

El Fondo NO tiene procesos judiciales en contra que revelar.

22.21. Valores inscritos en el RNVE

El Fondo no tiene valores inscritos en el Registro de Valores y Emisores de Colombia.

22.22. Títulos de deuda en curso que se hayan ofrecido públicamente y se encuentren sin redimir

El Fondo no cuenta con títulos de deuda en curso que se hayan ofrecido públicamente.

22.23. Garantías reales otorgadas a favor de terceros

El siguiente es el detalle de las garantías reales otorgadas a favor de terceros, la totalidad de estas garantías sobre los inmuebles garantizan las obligaciones financieras a 31 de marzo de 2022 (Sección 22.19)

Inmuebles	Valor del Inmueble (USD)	Fincas en garantía	Cédulas hipotecarias	Tipo de Garantía
Universidad Latina	10,825,763.93	1	2,340,000	Fideicomiso /Cédula hipotecaria
Global Park (Torre A-Sykes)	20,210,652.47	2	11,000,000	Fideicomiso /Cédula hipotecaria

CEDI Grupo Monge	22,135,485.00	2	11,614,000	Fideicomiso /Cédula hipotecaria
Plaza Universitaria (Conavi)	16,084,806.00	72	11,700,100	Fideicomiso /Cédula hipotecaria
Torre La Sabana	28,413,065.40	5	15,000,000	Fideicomiso /Cédula hipotecaria
Multipark (Edificio Térraba y Turrubares)	16,911,992.00	19	15,040,200	Fideicomiso /Cédula hipotecaria
Campus Tribu	24,593,206.70	1	11,500,000	Fideicomiso /Cédula hipotecaria
Centro Corporativo El Tobogan	88,312,755.68	910	40,000,000	Fideicomiso /Cédula hipotecaria
Locales Multiplaza del Este	15,015,054.00	4	7,100,000	Fideicomiso /Cédula hipotecaria
Cafetal II	89,257,886.69	29	51,000,800	Fideicomiso /Cédula hipotecaria

- Fuente: El Fondo, Interna.

El procedimiento para ejecutar la garantía es el siguiente: incumplido los periodos de cura otorgados, se procede con el Proceso de Ejecución Hipotecaria (Código Procesal Civil de Costa Rica, Ley 9342) proceso judicial de cobro expedito mediante el cual el acreedor, en virtud de título ejecutivo (cédula hipotecaria en el caso puntual), exige el pago ante el incumplimiento de la obligación, en el que el juez aprueba el remate y otorga la adjudicación, pudiendo admitir oposición en el tanto sea referida a falta de exigibilidad, pago y prescripción.

El acreedor no tiene subordinación para su reclamo pues posee cédulas hipotecarias de primer grado.

23. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA DEL FONDO

Este capítulo debe ser leído junto con los estados financieros y las notas a ellos, la descripción del negocio y demás información contenida en este prospecto de información y sus anexos que implican riesgos e incertidumbres. Al tomar una decisión de inversión, los inversionistas deben basarse en su propio examen que hagan del Fondo, los términos de este Prospecto y la información financiera presentada en este documento.

Los Estados Financieros, fuente para la elaboración del presente numeral del Prospecto de Información y de este capítulo, son los efectuados por el Fondo y revelados al mercado mediante los mecanismos de información establecidos por la SUGEVAL y se encuentran disponibles para consulta en el siguiente enlace de internet https://www.improsafondos.com, así:

- Para las cifras del 2019: Estados financieros auditados de cierre para el año 2019.
- Para las cifras del 2020 y 2021: Estados financieros auditados de cierre para el año 2021 comparativo con el año 2020.
- Para las cifras de marzo del 2021 y 2022: Estados Financieros intermedios no auditados de marzo de 2022 comparativo con marzo 2021.
- En este capítulo, es importante recalcar que para efectos de los estados financieros auditados 2021, el auditor externo, a saber KPMG, presenta los efectos de las plusvalías y minusvalías en el estado de resultados de una forma neta, dicho ajuste también se realizó para el año 2020, de manera que fuesen fácilmente comparables, sin embargo los estados financieros 2019 no presentan dicho ajuste, por lo tanto y para efectos del presente informe y facilitar la comprensión y comparabilidad de los tres años que se presentan, se realiza una explicación ilustrativa para el año 2019, siendo que para

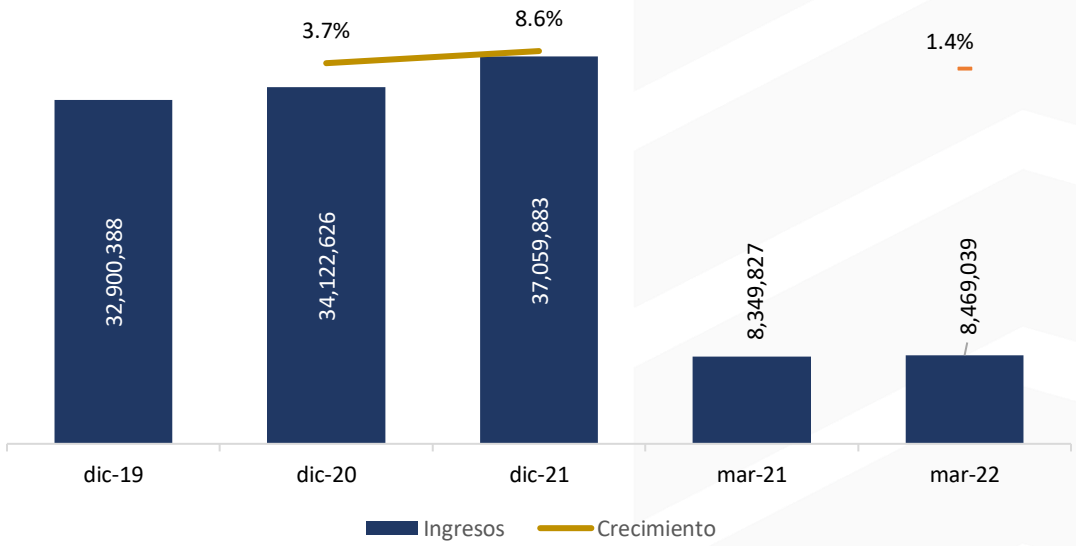
este año también se ajustan las plusvalías y minusvalías en el estado de resultados de forma neta, afectando la partida de ingresos o gastos totales según corresponda.

23.1. Tendencias, compromisos o acontecimientos conocidos que puedan o vayan a afectar significativamente la liquidez del fondo, sus resultados de operación o su situación financiera.

El Fondo no es ajeno a los cambios del mercado ni a los ciclos macroeconómicos, pero la solidez de sus inquilinos y la diversidad de éstos atenúan el riesgo. El Emisor no prevé acontecimientos que vayan a afectar significativamente su desempeño, resultado o situación financiera.

23.2. Comportamiento de los ingresos totales

A continuación, se presentan los ingresos totales del Fondo:



Fuente: El Fondo, Interna.

Durante el periodo 2020 el Fondo percibió ingresos totales por USD 34.12 millones, lo que refleja un aumento de 3.71% con respecto al año anterior.

a) El aumento de los ingresos por alquileres se explica principalmente en los siguientes inmuebles:
   a. El Cafetal que registró un aumento de USD 2.94 millones en los ingresos respecto al 2019, esto debido a que este inmueble ingresó al portafolio del Fondo al cierre de junio de 2019, por lo que en ese año no se registró un periodo completo de ingresos.
   b. Centro Corporativo El Tobogán que registró un aumento en los ingresos por USD 273 mil, debido al ingreso del inquilino BN Valores.
   c. Tributo Corporate Center, que registró un aumento de USD 222 mil, 17.57% de crecimiento con respecto al año anterior. Esto debido al ingreso del inquilino Phillip Morris, que empezó a realizar el pago de alquiler a partir de 1 de mayo.
b) Incremento en el ingreso por intereses de un 81% debido a una gestión más activa de las inversiones en instrumentos financieros.

Por otro lado, durante el periodo 2021, el Fondo acumuló un crecimiento de 8.61% en los ingresos totales para sumar un total de USD 37.06 millones, esto al compararlo con los datos de cierre de 2020 donde los ingresos totales alcanzaron la suma de USD 34.12 millones.

El incremento en los ingresos totales está relacionado, principalmente, con el aumento en la partida de plusvalías por un total de USD 4.96 millones, originado en el cambio de metodología de la valoración de inmuebles.

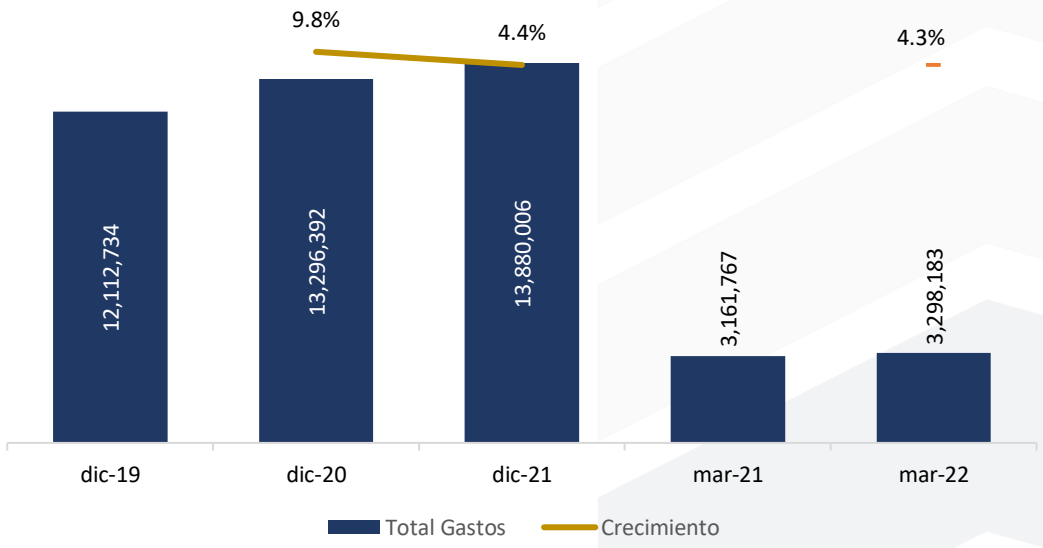
Con respecto a los ingresos por arrendamiento, se registra una disminución de USD 2.15 millones, a saber, un -6.43%, originado por el incremento en la desocupación temporal del Fondo y el apoyo brindado a ciertos inquilinos en el contexto de la Pandemia del Covid 19 y sus efectos económicos en Costa Rica.

Para el primer trimestre de 2022 los ingresos totales del Fondo aumentaron en 1.43%, principalmente por mayores ingresos por arrendamiento, teniendo en cuenta la compra realizada en el mes de octubre 2021, relacionada a la segunda fase del inmueble Cafetal II, edificio F y a que la ocupación cerró en 89%, comparado con 88.5% en el mismo periodo del año anterior.

23.3. Gastos totales, impuesto de renta y utilidad neta

23.3.1 Gastos totales

A continuación, se presentan los gastos totales del Fondo:



Fuente: el Fondo, Interna.

Durante el 2020, el Fondo registró un aumento del 9.77% en los gastos totales equivalente a un aumento de USD 1,2 millones. Los principales efectos que justifican este incremento son:

a. Durante el ejercicio 2019 el Fondo registró ganancias netas por ajustes en el valor de los inmuebles mientras que para el periodo 2020 tuvo pérdidas netas por ajustes en el valor de los inmuebles.

b. Gastos financieros 20% superiores al periodo 2019, debido al aumento de la deuda para la ejecución de las compras realizadas a finales de junio del 2019.

c. Incremento en el gasto de comisión de administración como consecuencia del incremento en el patrimonio que se observó durante el segundo semestre del 2019 y que impacta todo el ejercicio 2020.

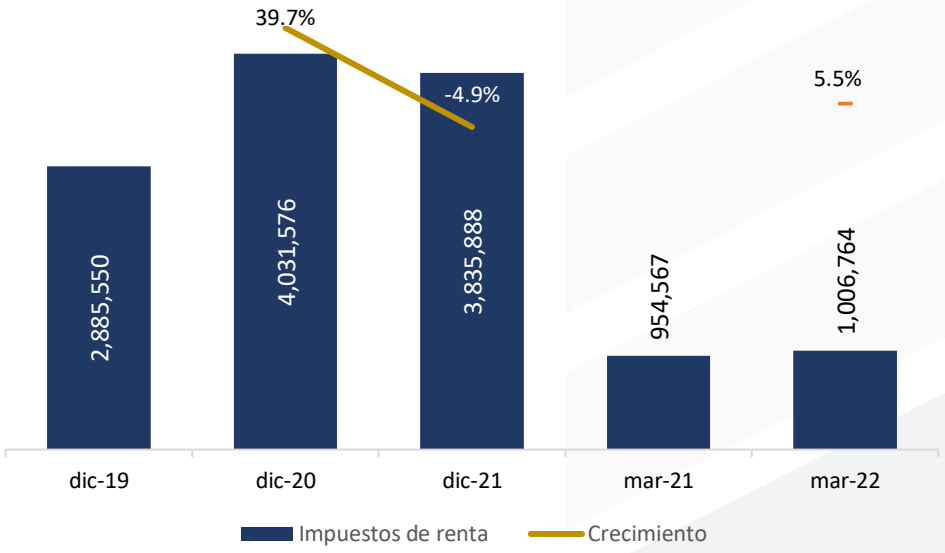
Por otro lado, durante el 2021 el Fondo registró un aumento en los Gastos Totales por la suma de USD 583,614, a saber, un 4.39% con respecto al año anterior explicado principalmente por:

a. Aumento en los gastos operativos por un incremento en los gastos de mantenimiento de inmuebles debido, entre otros factores, a que el Fondo debió asumir cuotas de mantenimiento y condominales, así como gastos por servicios públicos de áreas que fueron desocupadas durante el 2021.
b. Aumento en los gastos financieros en 9.73%, debido al financiamiento tomado para la inversión realizada en el Centro Corporativo El Cafetal II.

Para el primer trimestre de 2022 se tuvo un aumento de 4.31% en los gastos totales del Fondo, explicado principalmente por un incremento del 18.89% en el gasto financiero.

23.3.2 Impuesto de renta

A continuación, se presenta el gasto por concepto de impuesto de renta del Fondo:



Fuente: el Fondo, Interna.

Para el 2021, con la entrada en vigencia de la Ley para el Fortalecimiento de las Finanzas Públicas de Costa Rica, Ley No. 9635, desde el 01 de julio de 2019, la cual tuvo por objetivo el saneamiento y estabilización de las finanzas públicas de Costa Rica, la tasa de impuesto sobre la renta de los fondos de inversión pasó a ser de un 15% sobre el ingreso por arrendamiento, pudiendo aplicar un gasto deducible del 20% que se traduce en una tasa efectiva del 12% aplicable sobre los ingresos por arrendamiento. Adicionalmente, con la entrada en

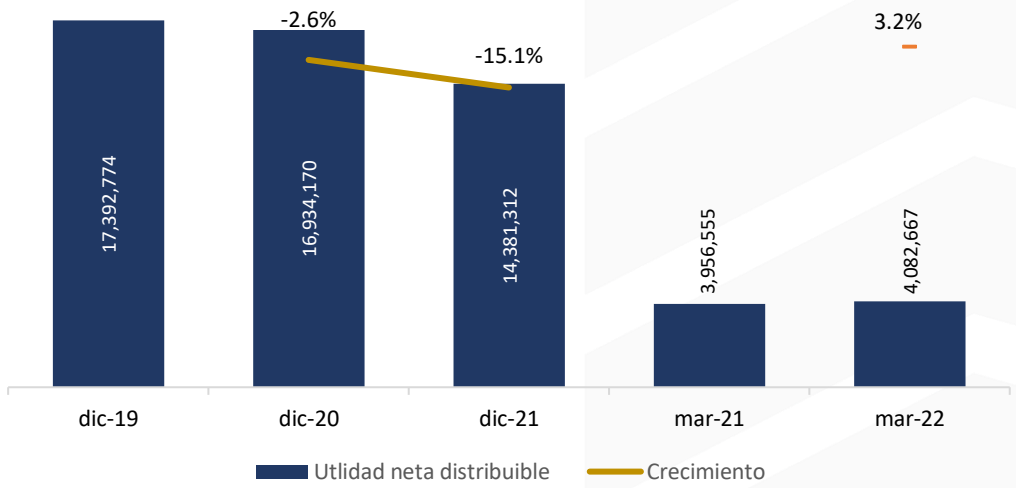
vigencia de dicha Ley se adiciona un impuesto a las ganancias de capital del 15% sin la posibilidad de deducir gasto alguno.

De esta manera, se causó un impuesto de renta por USD 2,885,550 para 2019; USD 4,031,576 para 2020 y USD 3,835,888 para 2021.

El incremento observado del periodo 2019 al 2020 se explica en que durante el ejercicio 2019, el Fondo tuvo el primer semestre de ese año con una tasa impositiva del 5% y el segundo semestre con una tasa impositiva del 12%(tasa efectiva). Para el 2020 y siguientes todos los periodos han estado bajo esta última tasa impositiva.

23.4 Utilidad neta distribuible

A continuación, se presentan la utilidad neta distribuible del Fondo[7]:



Fuente: el Fondo, Interna.

Para el año 2020 la utilidad neta distribuible y acumulada fue de USD 16,934,170, inferior a la del año anterior en un 2.62%, explicado principalmente al efecto combinado de:

- Los ingresos totales del Fondo, excluyendo las ganancias no realizadas por ajustes en el valor de los inmuebles, aumentaron en 5.35% respecto al mismo periodo del 2019, debido básicamente a un incremento de 5.04% en los ingresos por arrendamiento como resultado de:
- Reconocimiento de rentas de las compras ejecutadas en junio del 2019 y
- Principalmente por los acuerdos negociados con los inquilinos en virtud de los efectos económicos del COVID-19, lo cual ocasionó que los ingresos por arrendamiento no crecieran lo presupuestado para dicho periodo.

[7] Utilidad neta distribuible del Fondo calculada como la diferencia entre los ingresos devengados excluyendo las ganancias no realizadas por valuación de inmuebles y los gastos incurridos, así como las pérdidas no realizadas por valuación de inmuebles.

- El aumento en los ingresos totales del Fondo Gibraltar a diciembre del 2020 respecto al mismo periodo del 2019 se explica, también, por un aumento en el ingreso por intereses de un 81% debido a una gestión más activa de las inversiones en instrumentos financieros.
- Los gastos totales del Fondo, excluyendo las pérdidas no realizadas por ajustes en el valor de los inmuebles, e incluyendo el gasto por impuestos sobre la renta, aumentaron en 13.66% respecto al año anterior, debido a:
    (i) Impuesto sobre la renta 39.72% superior respecto a diciembre del 2019, en virtud del aumento en la tasa impositiva la cual pasó de un 5% a un 12% a partir de julio del 2019, al cierre del año anterior se registran seis meses con una tasa del 5% y seis meses con la tasa del 12% y al cierre de diciembre del 2020 se registra el año completo al 12%
    (ii) Gastos financieros 20% superiores debido al aumento de la deuda para la ejecución de las compras realizadas en junio del 2019.

La utilidad neta distribuible y acumulada al cierre de diciembre de 2021 fue de 14,381,312 inferior a la del año anterior en un 15.08%, lo que se explica por lo siguiente:

- Los ingresos totales, excluyendo las ganancias no realizadas por ajustes en el valor de los inmuebles, disminuyeron en 5.94% respecto al mismo periodo de 2020, debido básicamente a un incremento en la desocupación temporal del Fondo y a los efectos de los apoyos brindados a ciertos inquilinos con motivo de la Pandemia del Covid 19.
- Los gastos totales, excluyendo las pérdidas no realizadas por ajustes en el valor de los inmuebles, e incluyendo los impuestos sobre la renta, aumentaron en 3.07%, debido a un aumento en los gastos financieros, en virtud de la deuda adquirida en octubre 2021 requerida para ejecutar la compra del edificio F ubicado en Cafetal II y un aumento en los gastos operativos, en virtud de un incremento en la desocupación temporal del Fondo.
- Durante el 2021, se colocaron 3,449.75 m2 en inmuebles como Mall San Pedro, Centro Corporativo El Tobogán, Aerocentro, Locales Comerciales el Globo, City Place, Cronos Plaza, Tributo Corporate Center, Locales Comerciales Avenida Central, Torre la Sabana, Multiplaza del Este y Tech Park.

La utilidad neta distribuible y acumulada al cierre de marzo de 2022 fue de USD 4,082,667, superior a la registrada el año anterior en un 3.19%, lo que se explica por lo siguiente:

- Los ingresos totales del Fondo, excluyendo las ganancias no realizadas por ajustes en el valor de los inmuebles, aumentaron en 3.90%, principalmente por mayores ingresos por arrendamiento.
- Los gastos totales del Fondo, excluyendo las pérdidas no realizadas por ajustes en el valor de los inmuebles e incluyendo los impuesto sobre la renta, aumentaron 4.58%.
- El pago de impuestos aumentó en 5.47%.

23.4.1 Utilidad atribuible a los propietarios de la controladora

En virtud de la naturaleza jurídica del Fondo de Inversión Inmobiliario, la información de esta sección no es aplicable.

23.5 Pasivo pensional

La naturaleza del Fondo de Inversión Inmobiliario que le asiste al Fondo, hace que la información de esta sección no le sea aplicable.

23.6 Impacto de la inflación y de las fluctuaciones de tasa de cambio

El impacto de las fluctuaciones de Tasa de Cambio se describe en el numeral 6.9 Riesgos Cambiarios del presente Prospecto de Información.

23.7 Préstamos o inversiones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el dólar de los Estados Unidos de América y la totalidad de sus préstamos e inversiones están denominados en dicha moneda, así como sus ingresos por arrendamiento.

23.8 Restricciones acordadas con las subordinadas para transferir recursos a la sociedad

La información de esta sección no es aplicable al Fondo por ser un Fondo de Inversión Inmobiliario.

23.9 Información sobre el nivel de endeudamiento

A continuación, se presenta el nivel de endeudamiento del Fondo:

USD	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Documentos por pagar	82,982,674	82,614,610	98,236,546	82,772,594	96,794,530
Impuesto sobre la renta diferido, neto	1,701,094	1,619,857	2,408,228	1,712,654	2,418,570
Depósitos en garantía	3,269,233	3,220,691	3,379,836	3,165,022	3,394,731
Ingresos diferidos	1,194,370	967,228	1,339,670	1,175,889	1,161,907
Gastos acumulados y cuentas por pagar	1,348,612	1,094,970	1,423,546	1,060,655	1,277,567
Total pasivo	**90,495,983**	**89,517,356**	**106,787,826**	**89,886,814**	**105,047,305**

23.10 Información sobre los créditos o deudas fiscales que el fondo mantenga en el último ejercicio fiscal

A 31 de marzo de 2022 el Fondo presentaba, de acuerdo con sus Estados Financieros intermedios, el siguiente resumen de impuestos:

Impuestos sobre la renta diferidos:

marzo 2022	Activo	Pasivo	Neto
Pérdidas no realizadas en valuación de inmuebles	2,152,887	-	2,152,887
Ganancias no realizadas en valuación de inmuebles	-	(4,571,457)	(4,571,457)
Total	2,152,887	(4,571,457)	(2,418,570)

Impuestos al valor agregado y rentas de capital inmobiliario:

(USD)	mar-22
Impuestos pendientes	383 980
Impuesto al valor agregado	54 205
Impuesto a las rentas de capital inmobiliario	329 775

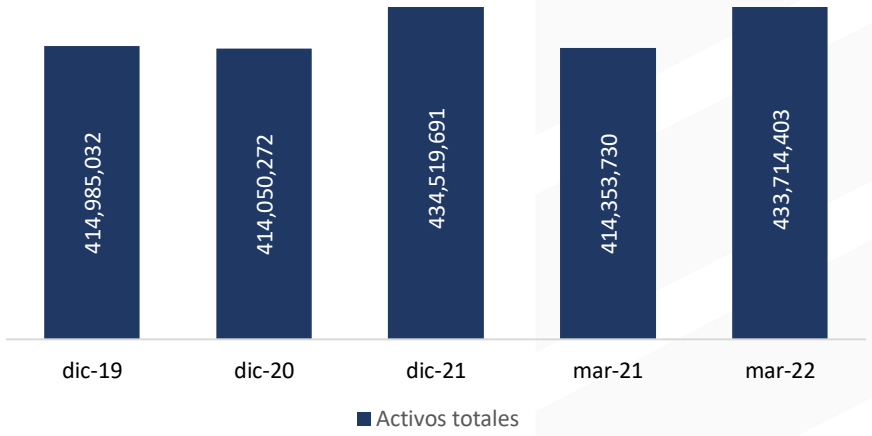
23.11 Información sobre las inversiones en capital que se tenían comprometidas al final del último ejercicio fiscal y del último trimestre reportado

El Fondo es un Fondo de Inversión Inmobiliario razón por la cual esta información no es aplicable.

23.12 Cambios importantes ocurridos en las principales cuentas del balance

23.12.1 Activos

A continuación, se presenta el total de activos del Fondo:



Fuente: el Fondo, Interna.

El activo total administrado del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar registró al cierre de diciembre del 2020 un total de USD 414.05 millones, manteniéndose muy similar al activo total administrado al cierre del 2019. Los aspectos que cambian de un año a otro son los siguientes:

- Efectivo e inversiones: para el cierre de diciembre del 2019, el Fondo contaba con un saldo en la partida de Efectivo e Inversiones de USD 16.7 millones, el cual estaba relacionado con la colocación de 2,481 participaciones en mercado primario en noviembre del 2019. De los USD 16.7 millones, USD 10.9 millones corresponden a Caja y Bancos y USD 5.8 millones a Inversiones en Instrumentos Financieros. Para el cierre de diciembre del 2020 el saldo en esta partida es de USD 10.1 millones, de los cuales USD 2.8 millones corresponden a Caja y Bancos y USD 7.3 millones a Inversiones en Instrumentos Financieros.
- Cuentas por cobrar[8]: el saldo en cuentas por cobrar al cierre de diciembre del 2019 era de USD 632 mil y al cierre de diciembre del 2020 el saldo es de USD 1.5 millones. El aumento corresponde a los efectos del COVID-19 en virtud de los acuerdos con los diferentes inquilinos, siendo el sector comercial el más afectado. Los esfuerzos de la administración están enfocados en la retención de inquilinos y recuperación de cuentas por cobrar.
- Al cierre de diciembre del 2020 el saldo de la cuenta de inversión en inmuebles fue de USD 401 millones y a diciembre del 2019 fue de USD 396 millones, es decir un aumento de 1.24% el cual corresponde a mejoras y plusvalías generadas durante dicho periodo.

[8] Cuentas por cobrar incluye documentos por cobrar y alquileres por cobrar.

- Durante el período 2020, del total de la cartera de inmuebles del Fondo Inmobiliario Gibraltar, conforme la información interna del Fondo, 22 inmuebles registraron plusvalías, para un total de USD 5.73 millones. Adicionalmente, cabe indicar que 22 inmuebles registraron minusvalías para un total de USD 5.87 millones

El activo total administrado del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar registró al cierre de 2021 un total de USD 434.5 millones, 5% superior al activo total administrado al cierre del 2020.

- Compra de activo: en octubre de 2021, se procedió con la compra de 11,115 m^2 en Centro Corporativo Cafetal II, por la suma de USD 26.76 millones (incluye gastos de traspaso).
- Mejoras: el Fondo invirtió USD 2.89 millones en remodelaciones de inmuebles, según información interna.
- Plusvalías: Del total de la cartera de inmuebles del Fondo 25 inmuebles registraron plusvalías, para un total de USD 13.65 millones, según información interna.
- Venta de activo: en junio de 2021 se realizó la venta del Edificio Calox, por una suma de USD 7.45 millones, lo que generó una ganancia de capital bruta de USD 376,045
- Minusvalías: Del total de la cartera de inmuebles del Fondo 18 inmuebles registraron minusvalías, para un total de USD 8.69 millones, según información interna.

Con respecto a las plusvalías y minusvalías, es importante indicar que en el 2020 los fondos de inversión inmobiliarios debían realizar dos tipos de valoración, una financiera y otra ingenieril, y debían registrar la valoración que arrojara el valor más bajo entre ambos procedimientos de determinación del valor razonable del activo. No obstante, en un comunicado emitido el 02 de diciembre del 2020 SUGEVAL, informó al mercado del cambió la metodología de las valoraciones que se incluyó en la *"…Versión definitiva del Acuerdo SGV-A-245 que reforma el "Capitulo V Instrucciones para la valoración de Inmuebles"* del Acuerdo "SGV-A-170 Disposiciones Operativas de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, emitido por la SUGEVAL, despacho del Superintendente, a las catorce horas del veinticinco de setiembre del dos mil quince y sus reformas, mediante la cual se actualizan las disposiciones sobre valoración de propiedades al adoptar el marco de uso contemplado en las Normas Internacionales de Valuación (IVS por sus siglas en ingles) para os inmuebles pertenecientes a los Fondos de Inversión Inmobiliarios en Costa Rica. Dicho cambio empezó a regir en enero de 2021.

De acuerdo con el *International Valuation Standard Council* (VSC), las técnicas de valoración o enfoques utilizados son: i) mercado, ii) ingreso (financiera), y iii) costos. El enfoque de mercado busca precios de inmuebles similares, que estén categorizados en el mismo tipo de industria y en ubicaciones similares. Con la información que estos inmuebles (mercado) proveen, se puede inferir el valor del inmueble en cuestión. El enfoque de ingreso estima el Valor Actual Neto (VAN) haciendo una proyección de los ingresos y gastos en un periodo (por lo general, diez años). Por último, el enfoque de costos se basa en cálculos periciales del valor del terreno y del costo del inmueble en términos de sus materiales y métodos de construcción, estado de conservación, así como los riesgos y afectaciones asociadas a su ubicación. El valuador a partir de los enfoques mencionados estima lo que correspondería al valor razonable del activo.

Al cierre de marzo de 2022 los activos totales del Fondo suman un total de USD 434 millones, siendo 4.67% superior al activo total administrado del mismo periodo del 2021. Los aspectos que cambian de un año a otro son los siguientes:

- Venta de activo: en junio de 2021 se realizó la venta del Edificio Calox, por una suma de USD 7,791,426, venta que generó una ganancia de capital bruta de USD 376,045, la cual fue distribuida en los periodos de entrega de dividendos, siendo el último pago el realizado en marzo de 2022.

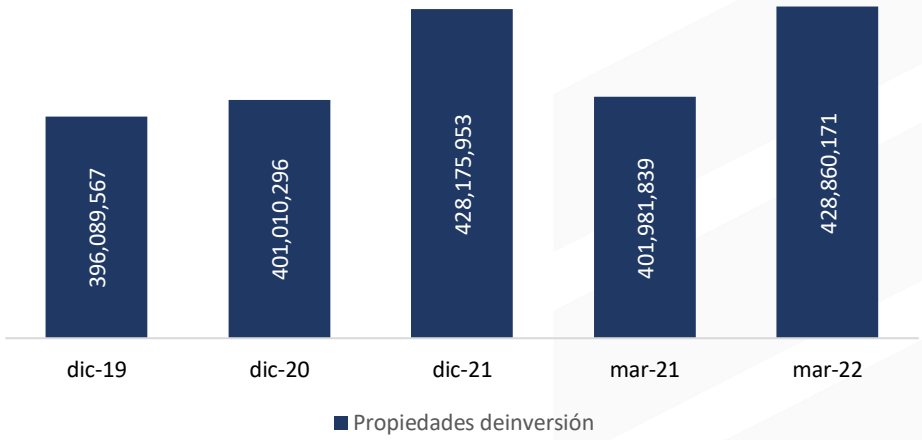
- Compra de activo: en octubre de 2021, se procedió con la compra de 11,115 m2 en Centro Corporativo Cafetal II, por una suma de USD 26.5 millones (precio convenido sin gastos de traspaso). Dicha compra consistió principalmente en la adquisición del Edificio F, el cual incorporó a la cartera de inquilinos compañías transnacionales en régimen de zona franca y otras locales. La compra de

dicho activo impulsa la inversión en inmuebles sostenibles y eficientes, en zona franca y clase A+, el cual es el sector dinámico en el mercado inmobiliario costarricense.

Al 31 de marzo de 2022 la inversión en inmuebles representa el 98.88% del activo total.

23.12.1.1 Propiedades de inversión

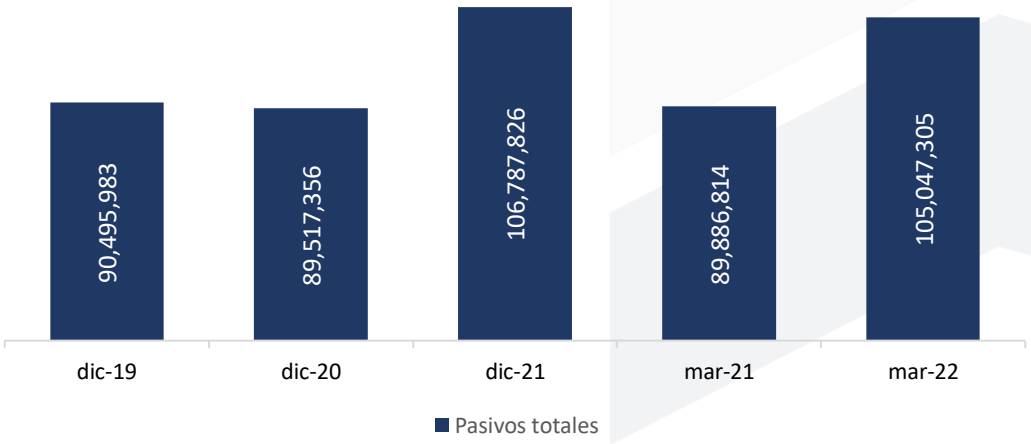
A continuación, se presenta los activos de propiedades de inversión del Fondo:



Para el detalle del comportamiento, referirse a la sección 23.12.1 del presente Prospecto.

23.12.2 Pasivos

A continuación, se presenta el total pasivos del Fondo:



Fuente: el Fondo, Interna.

Al cierre del periodo fiscal 2020, los Pasivos Totales sumaron USD 89.52 millones, lo que representa una disminución de USD 978 mil respecto al saldo observado al cierre del periodo fiscal 2019, a saber, un 1.08%. Con respecto a los pasivos bancarios cabe señalar que se produjo una reducción neta de USD 368 mil, a saber, de un 0.44% tal y como se muestra en la siguiente partida de pasivos bancarios.

Los pasivos bancarios con vencimiento a enero de 2021 fueron renovados por el banco acreedor, sin ningún contratiempo. El nivel de endeudamiento bancario del Fondo pasó de 19.99% en diciembre del 2019 a 19.95% en diciembre del 2020 como consecuencia de una mayor amortización de pasivos bancarios en comparación con los pasivos bancarios tomados para financiar las mejoras en los inmuebles.

Al cierre del periodo fiscal 2021, los Pasivos Totales sumaron USD 106.79 millones, lo que representa un incremento de USD 17.27 millones respecto al saldo observado al cierre del periodo fiscal 2020, a saber, un incremento del 19.29%.
Con respecto a los pasivos bancarios cabe señalar que se produjo un aumento en términos netos del orden de USD 15.62 millones.
El nivel de endeudamiento bancario del Fondo pasó de un 20% en diciembre de 2020 a un 23% del activo total en diciembre de 2021, debido al efecto combinado de

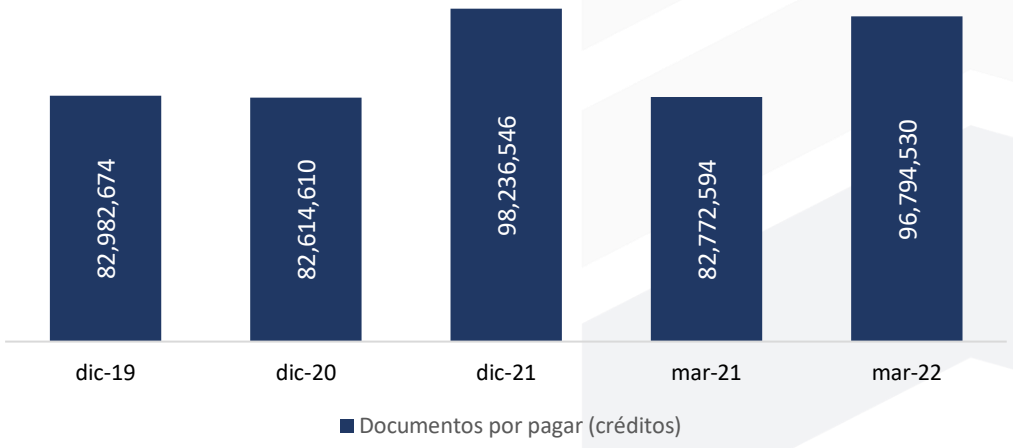
(i) La cancelación de una línea de crédito por USD 5.4 millones y por USD 7 millones, producto de la venta del activo anteriormente descrito y
(ii) Línea de crédito adicional para la adquisición realizada en Centro Corporativo Cafetal II.

El nivel de endeudamiento bancario en a marzo 31 de 2022 se ubicaba en 22.32%, un incremento de 2.34 puntos porcentuales frente al nivel de marzo de 2021 que se ubicaba en 19.98%. El incremento se explica principalmente por el efecto combinado de:

(i) La cancelación de una línea de crédito de USD 7 millones, producto de la venta del activo anteriormente descrito y
(ii) Línea de crédito adicional para la adquisición realizada en Centro Corporativo Cafetal II en octubre de 2021.

23.12.2.1 Documentos por pagar

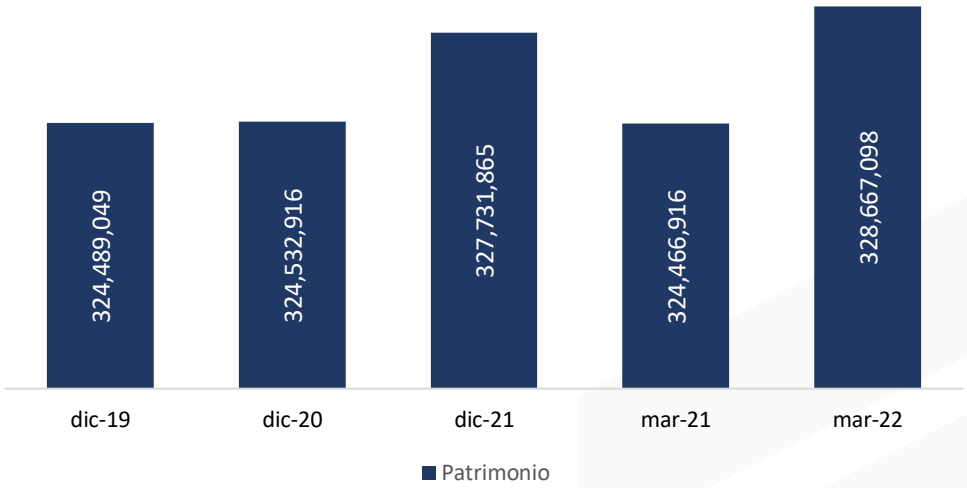
A continuación, se presentan los documentos por pagar (créditos) del Fondo:



Fuente: el Fondo, Interna.

23.12.3 Activo Neto

A continuación, se presenta el Activo neto del Fondo, de manera consolidada:



Fuente: el Fondo, Interna.

Al 31 de diciembre del 2020 el activo neto del Fondo fue de USD 324.53 millones, siendo similar al activo neto registrado en diciembre del 2019.

Con respecto a las participaciones en circulación, al cierre del 2020 sumaban un total de 63,156 participaciones en circulación, lo cual representa un 31.58% del total de 200,000 autorizadas.

Al cierre de diciembre del 2021, el activo neto del Fondo fue de USD 327.73 millones, similar al activo neto registrado en diciembre del 2020. Con respecto a las participaciones en circulación, al cierre del 2021 sumaban un total de 63,156 participaciones en circulación, lo cual representa un 31.58% del total de 200,000 autorizadas. Durante el ejercicio 2021 no se llevó a cabo ninguna colocación en el mercado primario de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar.

A marzo de 2022 el activo neto del Fondo fue de USD 328.67 millones, siendo muy similar al activo neto registrado en marzo de 2021, para un total de 63,156 participaciones en circulación, lo cual representa un 31.58% del total de 200,000 autorizadas.

24. ESTADOS FINANCIEROS DEL EMISOR

Las cuentas más representativas de los estados financieros del Fondo se relacionan a continuación. Las variaciones más significativas de estos rubros se encuentran explicadas en el numeral 23 – COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR.

24.1 Resumen de balance, estado de resultados, estado de cambios en la situación financiera de los últimos 3 años

A continuación, se presenta el resumen del balance general y del estado de resultados del Fondo para los últimos 3 años y 31 de marzo de 2021 y 31 de marzo de 2022.

La información completa de balances, estados de ganancias y pérdidas, estados de cambios en la situación financiera y estados de cambios en el patrimonio, correspondientes a los 3 últimos años, debidamente suscritos y auditados conforme a lo dispuesto en las disposiciones legales, reglamentarias y normativa contable emitida por el CONASSIF y por la SUGEVAL con sus notas a los estados financieros, informe de gestión y dictamen del revisor fiscal, se presentan como anexo al presente Prospecto de Información.

24.2 Balance general

(USD)	dic-19 (Auditado)	dic-19 (Reclasificado)	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Activo						
Efectivo	10.880.428	10.880.428	2.853.204	3.480.417	2.625.081	2.177.415
Inversiones en instrumentos financieros	5.865.842	5.865.842	7.265.719	114.552	6.482.678	60.217
Documentos por cobrar	37.271	37.271	297.575	147.274	291.900	123.760
Alquileres y cuentas por cobrar	595.068	595.068	1.207.913	1.175.280	1.043.879	781.334
Impuesto sobre la renta diferido	638.759	0	-	-	-	-
Gastos diferidos	1.504.974	1.504.974	1.403.685	1.414.335	1.916.474	1.698.618
Propiedades de inversión	396.089.567	396.089.567	401.010.296	428.175.953	401.981.839	428.860.171
Otros activos	11.882	11.882	11.880	11.880	11.879	12.888
Total activo	**415.623.791**	**414.985.032**	**414.050.272**	**434.519.691**	**414.353.730**	**433.714.403**
Pasivo						
Documentos por pagar	82.982.674	82.982.674	82.614.610	98.236.546	82.772.594	96.794.530
Impuesto sobre la renta diferido, neto	2.339.853	1.701.094	1.619.857	2.408.228	1.712.654	2.418.570
Depósitos en garantía	3.269.233	3.269.233	3.220.691	3.379.836	3.165.022	3.394.731
Ingresos diferidos	1.194.370	1.194.370	967.228	1.339.670	1.175.889	1.161.907
Gastos acumulados y cuentas por pagar	1.348.612	1.348.612	1.094.970	1.423.546	1.060.655	1.277.567
Total pasivo	**91.134.742**	**90.495.983**	**89.517.356**	**106.787.826**	**89.886.814**	**105.047.305**
Activo neto	**324.489.049**	**324.489.049**	**324.532.916**	**327.731.865**	**324.466.916**	**328.667.098**
Composición del valor del activo neto						
Certificados de títulos de participación	311.064.679	315.780.000	315.780.000	315.780.000	315.780.000	315.780.000
Costos por colocación de participaciones	0	-4.715.321	-4.715.321	-4.715.321	-4.715.321	-4.715.321
Ajustes por readquisición de participaciones	-263.056	-263.056	-263.056	-263.056	-263.056	-263.056
Pérdida no realizada en valuación de inversiones	15.083	15.083	-346.961	-	-47.604	-
Ganancia no realizada en valuación de inmuebles	9.639.531	9.639.531	9.520.946	13.713.597	9.756.343	13.782.808
Ganancias por distribuir	4.032.812	4.032.812	4.557.308	3.216.645	3.956.554	4.082.667
Activo neto	**324.489.049**	**324.489.049**	**324.532.916**	**327.731.865**	**324.466.916**	**328.667.098**
Número de certificados de títulos de participación	63.156	63.156	63.156	63.156	63.156	63.156
Valor del activo neto por título de participación	5.138	5.138	5.139	5.189	5.138	5.204
Cuentas de orden	6.034.050	6.034.050	2.426.323	2.386.291	2.488.559	1.344.950

24.3 Estado de Resultados

(USD)	dic-19 (Auditado)	dic-19 (Reclasificado)	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
Ingresos						
Ingreso por arrendamientos	31.876.745	31.876.745	33.484.140	31.332.621	7.951.618	8.339.967
Ingreso por intereses	295.147	295.147	534.205	238.744	118.147	7.123
Ganancia por venta de inversiones	0	0	19.941	120.228	12	0
Ganancia por venta de inmuebles	0	0	0	376.045	0	0
Ganancias por diferencial cambiario, netas	168.385	44.153	0	0	0	0
Ganancia no realizada por valuación de inmuebles, neta	4.665.532	509.330	0	4.962.677	276.939	81.425
Otros ingresos	175.013	175.013	84.340	29.568	3.111	40.524
Total ingresos	**37.180.822**	**32.900.388**	**34.122.626**	**37.059.883**	**8.349.827**	**8.469.039**
Gastos						
Comisiones por administración del fondo	5.404.135	5.404.135	5.681.199	5.689.638	1.391.051	1.288.188
Pérdida no realizada por valuación de inmuebles	4.156.202	0	139.512	0	0	0
Gastos financieros	3.247.168	3.122.936	3.747.403	4.112.177	954.573	1.134.927
Pérdidas por diferencias de cambio, netas	0	0	30.324	53.383	23.158	11.899
Gastos operativos	3.580.520	3.580.520	3.694.231	4.018.111	790.637	856.953
Otros gastos	5.143	5.143	3.723	6.697	2.348	6.216
Total gastos	**16.393.168**	**12.112.734**	**13.296.392**	**13.880.006**	**3.161.767**	**3.298.183**
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	20.787.654	20.787.654	20.826.234	23.179.877	5.188.060	5.170.856
Impuesto sobre la renta	2.885.550	2.885.550	4.031.576	3.835.888	954.567	1.006.764
Utilidad neta del año	**17.902.104**	**17.902.104**	**16.794.658**	**19.343.989**	**4.233.493**	**4.164.092**
Ajuste por valuación de inversiones al valor razonable con cambios en otro resultado integral, neto de impuesto sobre la renta	(2,813)	(2,813)	(362,044)	346,961	299,357	-
Resultados integrales totales del año	17,899,291	17,899,291	16,432,614	19,690,950	4,532,850	4,164,092
Utilidades por título participación básicas y diluidas	283,46	283,46	265,92	306,29	67,03	65,93

En el caso del periodo 2019 se incorporan dos columnas. La primera de ellas corresponde a la información auditada contenida en los estados financieros de dicho periodo (indicada de esta forma) y la segunda corresponde a una reclasificación ilustrativa y voluntaria hecha por el Emisor para efectos de la comparabilidad de este ejercicio con los periodos posteriores (2020 y 2021) destinada exclusivamente a hacer el análisis correspondiente del numeral 23 de este Prospecto.

25. OTRAS DECLARACIONES

25.1. Información sobre las personas naturales o jurídicas que han participado en la tasación, valoración o evaluación de algún activo o pasivo del fondo que se haya tenido en cuenta para el reporte de información financiera del fondo

Aparte de la operación normal del negocio, no existen tasaciones, valoraciones o evaluaciones de activos o pasivos del Fondo, que se hayan tenido en cuenta para el reporte de la información que se incluye en este Prospecto de Información.

25.2. Información sobre vinculaciones o intereses económicos existentes entre las personas naturales o jurídicas que han participado en la tasación, valoración o evaluación de algún activo o pasivo del fondo o de alguna información significativa contenida en el prospecto, y los estructuradores y/o asesores con el propio fondo, o con alguna sociedad controlada por él.

Para efectos del proceso de inscripción del Fondo en el RNVE no se requirió la realización de procesos de tasación, valoración de activos o pasivos del Emisor, por lo cual no hay valoradores que puedan tener algún interés económico directo o indirecto.

25.3. Las autorizaciones correspondientes, emitidas por el órgano competente de la entidad extranjera

El Comité de Inversiones de Improsa SAFI en sesión del 19 de agosto de 2021, aprobó autorizar la inscripción del Fondo como emisor de valores en el mercado de valores colombiano.

La Junta Directiva de Improsa SAFI en su reunión del 23 de agosto de 2021, autorizó la presentación y solicitud de inscripción del Fondo, como emisor de valores, ante el Registro Nacional de Valores y Emisores administrado por la SFC, según consta en el Acta No. 4.

La Junta Directiva de Improsa SAFI en su reunión del 26 de abril de 2022, autorizó la inscripción del Fondo en la Bolsa de Valores de Colombia, según consta en el Acta No. 11.



ANEXOS

Gibraltar
Fondo de Inversión Inmobiliario

Anexo	Descripción	Link
Anexo A	Modelo de Ficha Técnica	https://www.grupoimprosa.com/safi/mostrar-archivo/improsa-safi/647
Anexo B	Certificación Representante Legal	https://www.grupoimprosa.com/safi/mostrar-archivo/improsa-safi/649
Anexo C	Certificación Asesor Financiero	https://www.grupoimprosa.com/safi/mostrar-archivo/improsa-safi/650
Anexo D	Certificación Asesor Fiscal	https://www.grupoimprosa.com/safi/mostrar-archivo/improsa-safi/651
Anexo E	Estados Financieros Auditados 2019	https://www.grupoimprosa.com/safi/mostrar-archivo/improsa-safi/652
Anexo F	Estados Financieros Auditados 2020	https://www.grupoimprosa.com/safi/mostrar-archivo/improsa-safi/653
Anexo G	Estados Financieros Auditados 2021	https://www.grupoimprosa.com/safi/mostrar-archivo/improsa-safi/654
Anexo H	Estados Financieros Intermedios (marzo, 2022)	https://www.grupoimprosa.com/safi/mostrar-archivo/improsa-safi/655