



GRUPO
FINANCIERO
IMPROSA

Improsa SAFI
Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión



Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones
Administrado por
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

Estados financieros intermedios (No Dictaminados)

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020

Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones
administrado por
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
Estado de activos netos
Al 31 de marzo de 2021, 2020 y al 31 de diciembre de 2020
(en US dólares sin centavos)

	Nota	Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Activo				
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	US\$ 6,453,739	528,482	727,562
Inversiones en instrumentos financieros	5	524,017	809,435	493,635
Documentos a cobrar	6	149,158	56,907	130,253
Cuentas por cobrar	7	41,531	120,790	60,097
Alquileres por cobrar	8	177,734	334,752	319,156
Impuesto sobre la renta diferido	14	1,882,342	1,435,595	1,739,144
Gastos diferidos	9	1,353,536	1,112,016	908,061
Propiedad de inversión	10	174,523,789	169,766,818	169,910,517
Otros activos	11	4,260,279	4,297,049	4,260,193
Total de activo		189,366,125	178,461,844	178,548,618
Pasivo				
Documentos por pagar	13	50,298,738	41,450,986	42,455,268
Impuesto sobre la renta diferido	14	2,015,324	1,272,061	1,414,771
Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios	15	531,085	702,335	586,478
Ingresos diferidos	16	75,343	94,984	70,254
Gastos acumulados y cuentas por pagar	17	564,415	718,190	781,212
Total de pasivo		53,484,905	44,238,556	45,307,983
Activos netos		US\$ 135,881,220	134,223,228	133,240,635
Títulos de participación	18	134,702,195	134,702,195	134,702,195
Plusvalías y minusvalías no realizadas en valoración de inversiones		(4,696)	(19,080)	(32,746)
Reserva por ajustes al valor razonable de los inmuebles	3, b.9	759,391	(907,047)	(1,804,797)
Resultado acumulado del período		424,330	447,220	375,983
Total de activos netos		US\$ 135,881,220	134,223,288	133,240,635
Cuentas de orden	24	917,108	1,136,894	1,380,648

Las notas son parte integral de los estados financieros.

Jaime Ubilla Carro
Representante Legal

 Documento suscrito mediante firma digital.

Henry Díaz Hernández
Contador General

Sarita Trigueros Muñoz
Auditora Interna

Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones
administrado por
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

Estado de resultados integrales

Por el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo 2021 y 2020
(en US dólares sin centavos)

	Nota		Marzo 2021	Marzo 2020
Ingresos				
Ingreso por alquileres	19	US\$	3,079,720	3,723,448
Intereses sobre inversiones y efectivo			10,739	6,890
Ganancias por diferencial cambiario			1,405	10,968
Ganancias no realizadas por ajustes del valor de propiedad de inversión			4,433,495	316,776
Otros ingresos			4,099	2,839
Total			7,529,458	4,060,921
Gastos				
Comisiones de administración	20		331,286	587,759
Pérdidas no realizadas por ajustes del valor de propiedad de inversión			1,416,803	529,734
Gastos financieros	21		555,181	610,179
Gastos operativos	22		637,282	596,237
Otros gastos			1,269	259
Total			2,941,821	2,324,168
Resultado antes de impuesto			4,587,637	1,736,753
Impuesto sobre la renta	23		369,654	446,873
Resultados del período			US\$ 4,217,983	1,289,880
<u>Otros resultados integrales del período</u>				
Ajuste por valuación de inversiones en instrumentos financieros			0	0
Resultado integral del período			US\$ 4,217,983	1,289,880

Las notas son parte integral de los estados financieros.

Jaime Ubilla Carro
Representante Legal

Henry Díaz Hernández
Contador General

Sarita Trigueros Muñoz
Auditora Interna

Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones
administrado por
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

Estado de cambios en los activos netos
Por el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo 2021 y 2020
(en US dólares sin centavos)

	Nota	Títulos de participación	Plusvalías y minusvalías no realizadas en valoración de inversiones	Reserva por ajustes al valor razonable de propiedad de inversión	Resultado acumulado	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2019		US\$ 134,702,195	0	(726,033)	574,142	134,550,304
Distribución de utilidades	3.b.18	0	0	0	(1,629,761)	(1,629,761)
Resultado del período		0	0	0	1,289,880	1,289,880
Subtotal		134,702,195	0	0	(339,881)	(339,881)
<u>Otros resultados integrales</u>						
Ajuste por impuesto sobre la renta diferido	3.b.20	0	0	31,945	0	31,945
Valuación de valores negociables		0	(19,080)	0	0	(19,080)
Traslado a reserva por efecto neto de cambios en el valor razonable de inmuebles		0	0	(212,959)	212,959	0
Subtotal		0	(19,080)	(181,014)	212,959	12,865
Saldo al 31 de marzo de 2020		134,702,195	(19,080)	(907,047)	447,220	134,223,288
Saldo al 31 de diciembre de 2020		US\$ 134,702,195	(32,746)	(1,804,797)	375,983	133,240,635
Cambios en políticas contables: Implementación NIIF 9		0	0	0	0	0
Saldo al 1 de enero de 2020		134,702,195 #	(32,746)	(1,804,797)	375,983	133,240,635
Distribución de utilidades	3.b.18	0	0	0	(1,152,944)	(1,152,944)
Resultado del período		0	0	0	4,217,983	4,217,983
Subtotal		0	0	0	3,065,039	3,065,039
<u>Otros resultados integrales</u>						
Ajuste por impuesto sobre la renta diferido	3.b.20	0	0	(452,504)	0	(452,504)
Valuación de instrumentos financieros		0	27,486	0	0	27,486
Ajuste por deterioro			564			564
Traslado a reserva por efecto neto de cambios en el valor razonable de propiedad de inversión		0	0	3,016,692	(3,016,692)	0
Subtotal		0	28,050	2,564,188	(3,016,692)	(424,454)
Saldo al 31 de diciembre de 2020		US\$ 134,702,195	(4,696)	759,391	424,330	135,881,220

Las notas son parte integral de los estados financieros.

Jaime Ubilla Carro
Representante Legal

 Documento suscrito mediante firma digital.

Henry Díaz Hernández
Contador General

Sarita Trigueros Muñoz
Auditora Interna

Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones
administrado por
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

Estado de flujos de efectivo

Por el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo 2021 y 2020
(en US dólares sin centavos)

	Nota	2021	2020
Actividades de operación			
Resultado del período		US\$ 4,217,983	1,289,880
Efecto neto de ganancias y pérdidas por ajustes del valor de propiedad de inversión	10	(3,016,692)	212,958
Amortización de gastos por formalización de créditos		26,123	25,813
Cambios en activos (aumento) disminución			
Documentos por cobrar		(18,905)	(56,907)
Cuentas por cobrar		18,566	(50,294)
Alquileres por cobrar		141,422	(70,446)
Gastos diferidos		(471,598)	(115,194)
Otros activos		(86)	(36,478)
Cambios en pasivos (disminución) aumento			
Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios		(55,394)	(40,744)
Ingresos diferidos		5,089	(32,209)
Gastos acumulados y cuentas por pagar		(216,797)	63,121
Efectivo neto provisto por actividades de operación		629,711	1,189,500
Actividades de inversión			
(Incremento) en instrumentos financieros		2,520	(538,092)
(Incremento) en inversiones en propiedades de inversión	10	(1,596,580)	(956,617)
Efectivo (usado) por actividades de inversión		(1,594,060)	(1,494,709)
Actividades financieras			
Nuevos préstamos		42,650,138	2,500,000
Amortización de préstamos		(34,806,668)	(825,240)
Utilidades distribuidas		(1,152,944)	(1,629,761)
Efectivo neto provisto por actividades financieras		6,690,526	44,999
Variación neta en efectivo y equivalentes de efectivo		5,726,177	(260,210)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		727,562	1,082,581
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	4	US\$ 6,453,739	822,371

Las notas son parte integral de los estados financieros.

Jaime Ubilla Carro
Representate Legal

Henry Díaz Hernández
Contador General

Sarita Trigueros Muñoz
Auditora Interna



GRUPO
FINANCIERO
IMPROSA

Improsa SAFI
Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión



- 6 -

Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones
administrado por
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.

Notas a los estados financieros

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020
(en US dólares sin centavos)

Nota 1. Constitución y operaciones

El Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones (el Fondo) fue autorizado mediante resolución SGV-R-1725 del 24 de julio de 2007 de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

El 7 de agosto de 1996 mediante acuerdo de sesión No. 222-96, artículo 7, de la Junta Directiva de la Comisión Nacional de Valores, hoy SUGEVAL, se autorizó a Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (la sociedad, anteriormente denominada Gibraltar Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.) para administrar fondos de inversión. El Fondo ha sido administrado por esta Sociedad desde el inicio de sus operaciones.

Las principales disposiciones que regulan las sociedades administradoras y sus fondos de inversión están contenidas en la Ley Reguladora del Mercado de Valores, No. 7732 y sus reformas, en el Código de Comercio y en la normativa emitida por la SUGEVAL, que es el ente regulador.

Un fondo de inversión es el patrimonio integrado por los aportes de personas físicas y jurídicas para la inversión en valores y otros activos autorizados por la SUGEVAL, los cuales son administrados por una sociedad de fondos de inversión por cuenta y riesgo de los que participan en el Fondo. Los aportes en el Fondo están documentados mediante certificados de títulos de participación. El objetivo del Fondo es maximizar la plusvalía sobre el monto invertido por medio de los rendimientos generados.

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

Las principales características del Fondo son las siguientes, las cuales están incluidas en el prospecto de inversión actualizado por última vez 03 de marzo de 2021:

- Es un Fondo cerrado no financiero, de carácter inmobiliario y en menor medida en valores inscritos, denominado en dólares estadounidenses cuyo patrimonio está limitado a 60.000 participaciones de un valor nominal de US\$5,000 cada una para un total de US\$300 millones. El Fondo tiene un plazo de 30 años a partir de su fecha de aprobación y podrá renovarse o acortarse si los inversionistas así lo acordaren.



- 7 -

- Las participaciones se emiten por medio de títulos a la orden denominados Títulos de participación, que se llevan en forma electrónica en Interclear Central de Valores S.A. (Central de anotación en cuenta) y son regulados por la SUGEVAL. Los inversionistas que participan en el Fondo son copropietarios de los valores en forma proporcional a la cantidad de participaciones que posean y no se garantiza un rendimiento determinado, el cual puede aumentar o disminuir de acuerdo con las condiciones del mercado. Los títulos de participación no son redimibles por el Fondo sino a través de su venta en el mercado secundario de las bolsas de valores, y únicamente se podrá redimir los títulos directamente en caso de que:
 - a) Ocurran cambios en el control de la sociedad administradora o se sustituya esta.
 - b) Se dé una liquidación anticipada del Fondo o para redimir a los inversionistas a quienes les aplique el derecho de receso.
 - c) Se dé una fusión por absorción de sociedades administradoras, siendo que el reembolso será otorgado a los inversionistas de los fondos de inversión de la sociedad que desaparece.
 - d) Exista una conversión del Fondo cerrado a uno abierto.
 - e) Se dé un evento de iliquidez del mercado que sea autorizado por la Asamblea de Inversionistas y por el Superintendente General de Valores.
- El patrimonio del Fondo es invertido por la Sociedad por cuenta y riesgo de los inversionistas principalmente en la adquisición de bienes inmuebles construidos y libres de derecho de usufructo, uso y habitación. Los inmuebles deben estar en buen estado de conservación y podrán estar destinados a cualquier actividad pública o privada, industrial o comercial en la que se tenga la expectativa de generar alquileres o plusvalías y deben estar localizados en territorio costarricense.
- La Sociedad es responsable de aplicar las políticas de inversión contenidas en el Prospecto del Fondo y es solidariamente responsable ante los inversionistas por los daños y perjuicios ocasionados por sus directores, empleados o personas contratadas por ellos para prestarle servicios al Fondo.
- El Fondo podrá utilizar hasta 20% de su activo total en la adquisición de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que para tal efecto mantiene la SUGEVAL.
- Al menos 80% del promedio anual de saldos mensuales de los activos del Fondo se debe invertir en bienes inmuebles.



- 8 -

2. Los ingresos generados por el arrendamiento de bienes inmuebles a una misma entidad o entidades de un mismo grupo económico no deben representar más de 25% de los ingresos mensuales del Fondo que puede provenir de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico. Dicho porcentaje deberá alcanzarse en el plazo de tres años contados a partir del inicio de operaciones del Fondo. A la fecha de la publicación de los presentes estados financieros el parámetro de concentración de inmuebles contemplado tanto en la normativa como en el prospecto del Fondo ha sido debidamente alcanzado.
- La valuación de bienes inmuebles se calcula al momento de su compra y se ajusta al menos anualmente mediante dos valoraciones a cada inmueble, conforme a las normas emitidas por la SUGEVAL, de la siguiente manera:
 - a) Valuación por parte de un perito incorporado al Colegio de Ingenieros y de Arquitectos de Costa Rica.
 - b) Valuación por parte de un profesional en finanzas.
 - c) El valor final del inmueble será el menor de los consignados en los puntos anteriores.
 - d) El efecto de la valoración es registrado en los activos netos del Fondo.

Nota 2. Diferencias más significativas en la base de presentación de estos estados financieros con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC)

Los estados financieros han sido preparados con base en las disposiciones de carácter contable, emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

El CONASSIF mediante artículos 6 y 5 de las actas de las sesiones 1442-2018 y 1443-2018 ambas celebradas el 11 de setiembre de 2018 aprobó el Reglamento de Información Financiera, el cual entra en vigor a partir del 1 de enero del 2020.

El Reglamento 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.

Las diferencias más importantes entre las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC) y las regulaciones emitidas para las entidades supervisadas son las siguientes:



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.

Norma Internacional de Contabilidad No. 7: Estado de flujos de efectivo

El CONASSIF requiere la aplicación del método indirecto para la elaboración del estado de flujos de efectivo, sin la opción de elegir el método directo, el cual también es permitido por las NIIF.

Norma Internacional de Contabilidad No. 40: Inversiones en propiedades

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, con el modelo del valor razonable. 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. Esta norma es efectiva para los periodos que comienzan el 1 de enero de 2014.

Norma Internacional de Información Financiera No. 13: Medición del valor razonable

La NIIF 13 define “valor razonable”, establece un solo marco conceptual en las NIIF para medir el valor razonable y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. Esta NIIF aplica a otras NIIF que permiten la medición al valor razonable.

El CONASSIF mediante sesión 1611-2020 celebrada el 12 de octubre de 2020 acordó modificar el artículo 52, párrafos primero, segundo y tercero del artículo 82 y artículo 87 del Reglamento general sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión con el objetivo de actualizar la normativa vigente sobre valoración de inmuebles.

El artículo 87 modificado del Reglamento antes referido indica:

“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....”

Esta modificación rige a partir del 1 de enero de 2021.

Nota 3. Base de presentación y políticas contables:

a) Base de presentación

Los estados financieros del Fondo se presentan con base en las disposiciones reglamentarias y normativas emitidas por el CONASSIF y la SUGEVAL.

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo.

b) Políticas contables

Las políticas contables más importantes se resumen a continuación:

b.1. Moneda y regulaciones cambiarias

Los registros de contabilidad del Fondo son llevados en dólares estadounidenses (US\$) que es diferente a la moneda de curso legal en la República de Costa Rica, debido a que es la moneda de operación del Fondo de acuerdo con lo autorizado en el prospecto de inversión, por lo que los dólares moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$) son su moneda funcional y de reporte.

b.2. Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con disposiciones reglamentarias y normativas emitidas por el CONASSIF y la SUGEVAL requiere registrar estimaciones y supuestos que afectan los importes de ciertos activos y pasivos, así como la divulgación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y los montos de los ingresos y gastos durante el período. Los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones.



b.3. Efectivo y equivalentes de efectivo

Las actividades de operación en el estado de flujos de efectivo se presentan por el método indirecto. Para este propósito se consideran como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo del rubro de disponibilidades, los depósitos a la vista y a plazo y los valores invertidos y que mantienen una madurez no mayor a dos meses.

b.4. Inversiones en instrumentos financieros

La compra o venta convencional de activos financieros se debe registrar aplicando la contabilidad de la fecha de liquidación.

Los activos financieros se dividen en los que se miden al costo amortizado y los que se miden a valor razonable. Sobre la base del modelo de negocio para gestionar los activos financieros y de las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero, la entidad debe clasificar las inversiones en activos financieros de acuerdo con las siguientes categorías de valoración:

- a. Costo amortizado. Si una entidad, de acuerdo con su modelo de negocio y el marco regulatorio vigente, clasifica una parte de su cartera de inversiones en esta categoría, revelará:
 - i. el valor razonable de los activos financieros clasificados en esta categoría, en los estados financieros trimestrales y en el estado financiero anual auditado; y
 - ii. la ganancia o pérdida que tendría que haber sido reconocida en el resultado del periodo, para los estados financieros indicados en el acápite anterior.
- b. Valor razonable con cambios en otro resultado integral.
- c. Valor razonable con cambios en resultados: En esta categoría se deben registrar las participaciones en fondos de inversión abiertos.

Clasificación

La normativa actual requiere clasificar las inversiones de acuerdo con las categorías de valoración ya sea al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otros resultados integrales y al valor razonable con cambios en resultados, siempre respondiendo a la base del modelo de negocio que utilice la entidad para gestionar los activos financieros y de las características de los flujos de efectivo contractuales de los mismos.



Medición:

El efecto de la valuación a precio de mercado de las inversiones al valor razonable con cambios en otros resultados integrales se incluye en una cuenta patrimonial. Por su parte el efecto de la valuación a precios de mercado de las inversiones clasificadas al valor razonable con cambios en resultados, como su nombre lo indica, será registrado en los resultados del periodo.

Las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar se registran al costo amortizado, el cual se aproxima o es igual a su valor de mercado.

La compra o venta de activos financieros por la vía ordinaria se registran por el método de la fecha de liquidación, que es aquella en que se entrega un activo al Fondo o por parte de él.

Reconocimiento:

Excepto para las cuentas por cobrar comerciales que queden dentro del alcance del párrafo 5.1.3, en el momento del reconocimiento inicial, una entidad medirá un activo financiero o un pasivo financiero por su valor razonable más o menos, en el caso de un activo financiero o un pasivo financiero que no se contabilice al valor razonable con cambios en resultados, los *costos de transacción* que sean directamente atribuibles a la adquisición o emisión del activo financiero o del pasivo financiero

Dar de baja:

Un activo financiero es dado de baja cuando el Fondo no tenga control sobre los derechos contractuales que componen el activo. Esto ocurre cuando los derechos se realizan, expiran o ceden a terceros.

Un pasivo financiero es dado de baja cuando la obligación especificada en el contrato haya sido pagada, cancelada o haya expirado.

Deterioro del valor:

El cálculo de la pérdida por deterioro aplica únicamente a los instrumentos clasificados al costo amortizado o los instrumentos clasificados como Valor Razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI). Aquellos instrumentos clasificados como Valor Razonable con cambios en resultados no requieren un cálculo de pérdida por deterioro de crédito del emisor.

Los instrumentos anteriormente mencionados deben de valorarse según su deterioro de riesgo crediticio en dos etapas (stages/buckets). Aquellos que estén en la Etapa 1 calcularán pérdidas esperadas a 12 meses, mientras los que se ubiquen en la Etapa 2 lo harán a “Lifetime” del instrumento:



Etapa	Deterioro	Descripción
Etapa 1	PE se valora a 12 meses	No hay un cambio significativo en la calidad crediticia del instrumento
Etapa 2	PE se valora a Lifetime del instrumento	Existe un cambio significativo en la calidad crediticia del instrumento

Para la determinación de la pérdida esperada por cada instrumento se utilizará la siguiente fórmula, según corresponda la Etapa de dicho instrumento:

– Lifetime:

$$\sum_{i=1}^T \frac{Ci * PD_i}{\left(1 + \frac{r}{p}\right)^{ni}} + \frac{F * PD_t}{\left(1 + \frac{r}{p}\right)^{nt}}$$

– PE 12 meses:

$$\sum_{i=1}^{T2} \frac{Ci * PD_i}{\left(1 + \frac{r}{p}\right)^{ni}}$$

La probabilidad de default para cada uno de los periodos, según la calificación correspondiente, se determinara por la publicada por la calificadora de riesgo Fitch Ratings. Estas tablas de probabilidades de default se publican anualmente en abril de cada año.

Los instrumentos con una fecha de vencimiento menor a 12 meses que se encuentren en la Etapa 1, dejaran de estimar pérdidas por la cercanía del pago del principal y la baja probabilidad de que estos se deterioren. Si se encuentran en Etapa 2, se realizarán las estimaciones crediticias correspondientes.

b.5. Custodia de títulos valores

Los títulos valores de las inversiones del Fondo se encuentran depositados en la Interclear Central de Valores S.A., a través de la cuenta de custodia a nombre del Fondo en Banco Improsa, S.A.

b.6. Estimación por incobrabilidad

Alquileres por cobrar y cuotas de mantenimiento y servicios públicos por cobrar

El máximo de alquileres y cuotas que se acumula en el balance (alquileres y cuotas



- 14 -

de mantenimiento por cobrar) será el equivalente a un mes de alquiler. Una vez que se vence dicho plazo se reclasificarán estos alquileres acumulados y se reflejarán en una cuenta de orden denominada “Cuotas por arrendamientos pendientes de pago”.

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.

Documentos por cobrar

Para el registro de la estimación de documentos por cobrar se 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 firma una adenda denominada “acuerdo de pago” entre el inquilino y el Fondo en la cual se establecen las nuevas condiciones de cancelación de los saldos adeudados por el inquilino.

b.7. Gastos pagados por anticipado

Todos los desembolsos relacionados con el pago de seguros para cubrir eventuales pérdidas por siniestros que afecten los bienes inmuebles propiedad del Fondo y los pagos por comisiones relacionados con la suscripción de contratos de préstamo se difieren y amortizan de acuerdo con el plazo de vigencia de los seguros contratados y los préstamos por el método de interés efectivo.

De conformidad con lo expuesto en la NIIF 39 “...una permuta entre un prestamista y un prestatario, de instrumentos de deuda con condiciones sustancialmente diferentes, se contabilizará como una cancelación del pasivo financiero original, reconociéndose un nuevo pasivo financiero. Lo mismo se hará cuando se produzca una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero o de una parte del mismo (con independencia de si es atribuible o no a las dificultades financieras del deudor...”.

La guía de aplicación de la NIIF 39, párrafo 40, señala que “...al objeto de aplicar el párrafo 40, las condiciones serán sustancialmente diferentes si el valor presente de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida, y utilizando para hacer el descuento la tasa de interés efectiva original, difiere al menos en un 10 por ciento del valor presente descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero original.



- 15 -

Si hay intercambio de instrumentos de deuda o modificación de las condiciones se contabilizan como una extinción. Si el intercambio o la modificación citados no se contabilizan como una extinción, los costos y comisiones ajustarán el importe en libros del pasivo, y se amortizarán a lo largo de la vida restante del pasivo modificado...”

b.8. Regulaciones de propiedades de inversión

Valuación:

Las propiedades de inversión están constituidas por edificios que son valuados con posterioridad al reconocimiento inicial, por el método del valor razonable. Las normas que regulan el proceso de valoración de bienes inmuebles se encuentran contenidas en el artículo 87 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, y en el acuerdo del Superintendente General de Valores N° SGV-A-170.

Debe existir una valoración al menos una vez al año por parte de un perito independiente incorporado al Colegio Federado de Ingenieros y de Arquitectos de reconocida experiencia en la localidad y categoría de las propiedades de inversión, y otra valoración de un profesional en finanzas que se realiza tomando en cuenta la capacidad de la propiedad de producir beneficios económicos netos en el largo plazo. El valor final del inmueble será el menor valor de los consignados en estas valoraciones. En el plazo de cinco días hábiles posteriores a la compra de un inmueble la Sociedad debe remitir a la SUGEVAL las valoraciones respectivas. Dichas valoraciones no deben tener antigüedad superior a seis meses. Los inversionistas tendrán acceso a las valoraciones de los inmuebles.

El Consejo Nacional de Supervisión Financiera en los artículos 8 y 5 de las actas de las sesiones 1034-2013 y 1035-2013 celebradas el 2 de abril del 2013, modificó el artículo 87 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión estableciendo que:

“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 Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, con el modelo del valor razonable. Adicionalmente, se debe constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo, que corresponda al monto de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas en 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”



Mejoras y mantenimiento:

La Sociedad Administradora (SAFI) 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 de Improsa SAFI, 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 desperfectos en los bienes inmuebles, o que por su uso, alcanzaron su vida útil	Conservar precio	Gasto
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:

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 ser aprobado en forma mancomunada sin límite de suma por el Gestor de Portafolio y la Gerencia General, así como el contratista propuesto por la administración de bienes inmuebles de la empresa.

En caso de ser considerado mantenimiento mayor, se deberá elevar a conocimiento del Comité de Inversión un informe integral sobre el evento, después de concluido un periodo de 72 horas hábiles de haberse practicado la actividad de mantenimiento.

2. Lineamientos según costo acumulado

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

Costo Acumulado Igual o menos a \$5.000,00 del Valor del Inmueble	Costo Acumulado Mayor a \$5.000,00 o igual o menor al 15% del Valor del Inmueble	Costo Acumulado Mayor al 15% o igual o menor al 30% del Valor del Inmueble	Costo Acumulado mayor al 30% del Valor del Inmueble
La administración podrá cotizar y utilizar un único proveedor de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios
Se considera mantenimiento menor	Se considera mantenimiento menor	Se considera mantenimiento mayor	Se considera mantenimiento mayor
N/A	N/A	(*) Se requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones	(*) Se requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones

(*) *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.*



- 18 -

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 el 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.

Ventas:

Los bienes no deben adquirirse ni venderse a la Sociedad, sus socios, directivos y empleados, ni a personas que formen parte del grupo de interés económico.

Los bienes inmuebles que ingresen a los activos del Fondo no deben enajenarse hasta transcurridos tres años contados desde su inscripción en el Registro Público a nombre del Fondo. Sin embargo, por medio de la Asamblea de Inversionistas se puede autorizar la venta de un inmueble en un periodo menor a tres años. Como parte del acta de la Asamblea, se debe dejar evidencia del impacto que se espera en el patrimonio de los inversionistas por la venta acordada.



Arrendamiento:

El artículo 86 del presente Reglamento General de Sociedades Administradoras y de Fondos de Inversión 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 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 de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión establece en el artículo 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 79 supra indicado.

b.9. Deterioro en el valor de los activos

Las NIIF requieren que se estime el importe recuperable de los activos cuando exista una indicación de que puede haberse deteriorado su valor. Se requiere reconocer pérdida por deterioro siempre que el importe en libros de los activos sea mayor que su importe recuperable. Esta pérdida debe tratarse como un cargo al estado de resultados si los activos en cuestión se contabilizan por su precio de adquisición o costo de producción.

El importe recuperable se define como el mayor entre el precio de venta neto y su valor de uso; se calcularía trayendo a valor presente los flujos de efectivo que se espera que surjan de la operación continua de los activos a lo largo de la vida útil.



b.10. Depósitos de arrendatarios

De acuerdo con las condiciones establecidas en los contratos de arrendamiento de bienes inmuebles, los arrendatarios están obligados a efectuar un depósito por el cual se registra como una cuenta a pagar. El depósito es devuelto una vez que finalice el término del contrato y se hayan satisfecho las condiciones preestablecidas.

b.11. Comisión de administración

La Sociedad recibe comisión por la administración del Fondo calculada diariamente sobre el valor neto del activo del Fondo y se paga en forma mensual. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado.

b.12. Ingresos diferidos

Los ingresos diferidos se originan en la recepción anticipada de cuotas de arrendamiento que corresponden a periodos futuros.

b.13. Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen sobre la base de devengado.

b.14. Títulos de participación

Los certificados de título de participación representan los derechos proporcionales que los inversionistas tienen sobre el activo neto del Fondo, fruto de sus aportes patrimoniales, todo de conformidad con lo dispuesto por el artículo 77 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores. El valor del título de participación varía de acuerdo con el valor del activo neto del Fondo. De conformidad con las disposiciones emanadas de la SUGEVAL, la Sociedad realiza el cálculo diario del valor del activo neto del Fondo, valor que se encuentra disponible para el mercado a través de los mecanismos de información disponibles en la SUGEVAL. El precio del título de participación se puede obtener en consulta del vector de precios proveído por una entidad especializada.

b.15. Costo de transacción de la emisión de títulos de participación

Los costos de transacción en los que necesariamente se ha de incurrir para llevar a cabo una transacción de patrimonio, como los costos de emisión de los títulos de participación, se contabilizan como parte de la transacción y por lo tanto se deducen de patrimonio.



b.16. Determinación de los rendimientos

Los rendimientos de Fondo se obtienen considerando el valor de la participación vigente al inicio y el valor de la participación al final del período. La SUGEVAL ha dispuesto que los fondos de inversión publiquen al menos el rendimiento obtenido durante los últimos treinta días y los últimos doce meses.

b.17. Distribución de rendimientos

Los rendimientos netos que obtienen los inversionistas de la operación del Fondo son reconocidos diariamente y son pagaderos trimestralmente (febrero, mayo, agosto y noviembre) de acuerdo con la política de distribución de dividendos establecida en Asamblea de Inversionistas, y que se encuentra consignada en el Prospecto vigente del Fondo.

Adicionalmente los inversionistas obtienen su rentabilidad de la diferencia entre el valor de compra de las participaciones y el valor al cual sean vendidas en mercado secundario.

Con la valoración a precio de mercado los inversionistas reciben como rendimientos los generados por las inversiones al obtener intereses y el resultado de la valoración de los inmuebles y las inversiones a precios de mercado, los cuales son pagaderos cuando se realicen de acuerdo con lo estipulado en la NIIF 32.

b.18. Rendimientos por distribuir

Distribución de los ingresos netos: El Fondo reparte los ingresos netos producto de alquileres sobre propiedades arrendadas, intereses y dividendos sobre valores adquiridos con periodicidad trimestral, luego de rebajar los gastos corrientes de manejo y otros gastos extraordinarios del Fondo, y las reservas que la Sociedad 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 los inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo al cierre del trimestre en el libro oficial que para tales efectos administra la Sociedad.



- 22 -

Distribución de ganancias de capital: con una periodicidad trimestral el Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones repartirá el 100% de las ganancias producto de la venta de inmuebles del Fondo, 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 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 Los Crestones, al cierre de cada periodo trimestral, en el libro oficial que para tales efectos administra Improsa SAFI.

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 prospecto, los inversionistas pagan 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 suscribe nuevas participaciones, los inversionistas cancelan además del valor facial del título de participación una suma adicional que se denomina Capital Pagado en Exceso.

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 fiscal, 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 los inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo al cierre del trimestre en el libro oficial que para tales efectos administra la Sociedad.

b.19. Ganancias y pérdidas no realizadas por valuación de inmuebles

Corresponde a la revaluación de los bienes inmuebles determinada mediante avalúo de peritos independientes de acuerdo con los reglamentos emitidos por la SUGEVAL. Este resultado no se distribuye entre los inversionistas.



b.20. Impuestos diferidos

El impuesto sobre la renta diferido es reconocido sobre todas las diferencias temporales gravables y las diferencias temporales deducibles, siempre y cuando exista la posibilidad de que los pasivos y activos se lleguen a realizar.

b.21. Régimen fiscal aplicable

A partir del 1 de julio de 2019 y en apego a lo publicado en el Alcance N° 202 del diario Oficial La Gaceta del pasado 4 de diciembre de 2018 que contenía la Ley N° 9635 Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas. La emisión de dicha ley viene a regular la materia fiscal que afecta a los fondos de inversión, mismos que se mencionan seguidamente:

- i. Se deroga el Artículo 100 de la Ley N° 7732, Ley Reguladora de Mercado de Valores, del 17 de diciembre de 1997 que establecía un impuesto único y definitivo a los fondos de inversión del 5% sobre los ingresos y ganancias de capital que tuviera éste.
- ii. El artículo 31 ter Tarifa de impuesto, contenido del Capítulo XI Rentas de Capital y Ganancias y Pérdidas de Capital establece:

“La tarifa aplicable a la renta imponible de las rentas de capital y a la de las ganancias de capital será del quince por ciento (15%)...”

Este artículo viene a sustituir el artículo 100 de la Ley N° 7732, Ley Reguladora de Mercado de Valores, modificando la tarifa de impuestos que pagarán los fondos de inversión al pasar de un 5% sobre los ingresos a un 15% sobre la renta imponible de las rentas de capital y de las ganancias y pérdidas de capital.

- iii. Para la determinación de la renta imponible, el artículo 29 Renta de capital inmobiliario, inciso 4 del Capítulo XI Rentas de Capital y Ganancias y Pérdidas de Capital establece:

“4. Los fondos de inversión no financieros, regulados en la Ley N.º 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores, de 17 de diciembre de 1997, podrán aplicar una reducción del veinte por ciento (20%) del ingreso bruto, como gasto deducible sin necesidad de prueba alguna y sin posibilidad de ninguna otra deducción.”



- 24 -

Es decir, para la aplicación del 15% mencionado en el artículo 31 ter, los fondos de inversión inmobiliarios podrán utilizar un 20% de los ingresos como gasto deducible de impuestos, aplicando dicha tarifa (15%) a la renta imponible o lo que es igual, al 80% de los ingresos brutos.

- iv. En el caso del capital pagado en exceso que capte el fondo en las emisiones que realiza en el mercado primario, una vez que este sea devuelto a los inversionistas, se deberá realizar una retención del 15% según lo establecido en el artículo 27 ter Materia imponible, inciso 2 Rentas de capital mobiliario, punto cuarto, que establece:

“Las distribuciones de renta disponible, en la forma de dividendos, participaciones sociales, así como la distribución de excedentes de cooperativas y asociaciones solidaritas, y toda clase de beneficios asimilables a dividendos...”

- v. En cuanto a la modificación que reforma integralmente la Ley de Impuesto General sobre las Ventas, del 8 de noviembre de 1982 para convertirla en Ley de Impuesto sobre el Valor Agregado, a partir de la entrada en vigencia de esta ley, el Fondo se convertirá en obligado tributario y deberá pagar al fisco la diferencia existente entre el débito fiscal (por el arrendamiento de inmuebles) y el crédito fiscal (por la compra de bienes y servicios afectados por este tributo).

En caso de que el crédito fiscal sea mayor al débito fiscal en un periodo fiscal, la diferencia constituye un saldo de impuesto a favor del contribuyente que podrá compensarse de conformidad con lo dispuesto en el artículo 28 de la Ley 9635 Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas.

Por otra parte y en atención a los criterios para la utilización de créditos fiscales, algunas de las operaciones que realiza el Fondo son con entidades que gozan de exenciones en el pago del impuesto al valor agregado, sin embargo se debe tener claro que según lo establecido en el párrafo segundo del artículo 21 de la Ley del Impuesto al Valor Agregado y en el inciso 2) del artículo 30 del Reglamento de dicha ley, existen algunas operaciones que dan derecho a crédito fiscal pleno.

Según lo mencionado en el párrafo anterior, el Fondo puede utilizar el 100% de los créditos fiscales que pague en la adquisición de bienes y servicios ya que la proporción de los ingresos no afecta al cobro del impuesto al valor agregado da derecho a crédito pleno al tratarse de entidades que realizan alguna de las actividades mencionadas en el artículo 30 del Reglamento de la Ley de Impuesto al Valor Agregado y a la vez esto justifica que el Fondo no reconozca en el resultado del periodo ninguna partida por concepto de gasto de impuesto al valor agregado.



b.22. Plusvalía

Las Normas Internacionales de Información Financiera establecen que las Plusvalías producto de combinaciones de negocio se deben registrar con base en lo establecido en la NIIF 3 y su valor estará representando por el importe reconocido a la fecha de adquisición menos cualquier deterioro, que se determinará según la NIC 36 “Deterioro de Activos”, y no con base en una vida útil previamente definida.

Según lo mencionado en el párrafo anterior, esta plusvalía no es objeto de amortización y el Fondo deberá realizar una valoración con periodicidad anual a efecto de constatar la ausencia o no de un deterioro en el valor de dicha plusvalía. En caso de existir deterioro, este será reconocido en los resultados del mismo periodo en que ocurra el evento.

b.23. Costos asociados a contratos de arrendamiento

Los costos directos iniciales incurridos para obtener un arrendamiento operativo son añadidos al importe en libros del activo subyacente y éstos se reconocerán como gasto a lo largo de la duración del arrendamiento, sobre la misma base en que se reconocen los ingresos del contrato. Todo esto en concordancia con lo establecido en la NIIF 16 Arrendamientos.

b.24. Política para contratación de los seguros de los bienes inmuebles

Para salvaguardar los inmuebles propiedad de los Fondos de inversión inmobiliarios se contratan los servicios de una comercializadora para obtener los seguros necesarios que cubran los inmuebles de posibles siniestros, así como de ciertas eventualidades o actos no previstos.

Los seguros que se contratarán para el fondo inmobiliario incluirán una Póliza de Responsabilidad Civil y una Póliza de Todo Riesgo.

Siendo que, de conformidad con lo dispuesto por la regulación aplicables a fondos de inversión inmobiliarios y de desarrollo de proyectos en Costa Rica, requiere que el valor de los inmuebles se debe actualizar al menos con una periodicidad anual, es conveniente que el valor asegurado de dichos activos con la misma periodicidad sea ajustado. Siendo que el Gestor de Portafolio de Improsa SAFI es el responsable de efectuar anualmente las valoraciones respectivas, éste vela porque el valor bruto de reposición actualizado sea contemplado para los efectos de la determinación del valor asegurado conforme lo requiera la Entidad Aseguradora, indicando el nuevo valor del edificio y de las áreas complementarias, y suministrándole la información soporte de dicho nuevo valor asegurado. Una vez actualizado el valor asegurado del inmueble, Improsa SAFI, recibirá la carátula emitida por la Entidad Aseguradora y/o de la Entidad Comercializadora de Seguros según corresponda, donde se evidencie el nuevo valor de la cobertura del inmueble. Dicha carátula se archivará en el expediente del Inmueble y se mantiene bajo la custodia del administrador de Fondo.



Improsa SAFI pagará por año adelantado con cargo al fondo de inversión, la prima o primas que requiera la Entidad Aseguradora conforme las pólizas contratadas por cada uno de los portafolios de bienes inmuebles. Improsa SAFI podrá cancelar la prima o primas que requiera la Entidad Aseguradora conforme las pólizas contratadas por cada uno de los portafolios de bienes inmuebles con otra periodicidad, siempre que las circunstancias financieras del fondo de inversión respectivo así lo permitan. En tal caso deberá informar al Comité de Inversión las razones por las cuales ha tenido que modificar el pago de la prima por año adelantado y las medidas que ejecutará y el plazo que le tomará retomar el pago de la prima por año adelantado.

Nota 4. Efectivo y equivalentes de efectivo

A continuación se presenta el detalle del efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020:

	Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
<u>Banco Improsa S.A.:</u>			
Cuenta corriente N° 3292 colones	US\$ 0	17,961	43,227
Cuenta corriente N° 12159-3, dólares	4,463,452	47,587	238,356
Cuenta inteligente especial N° 4500818	1,989,637	462,325	445,483
<u>Banco Nacional de Costa Rica:</u>			
Cuenta corriente N° 100-02-202-00007-5	6	88	0
<u>Otros:</u>			
Reserva en Banco Central Dólares No.114115	10	10	10
Caja chica	634	511	486
Total	US\$ 6,453,739	528,482	727,562

Al 31 de marzo de 2021, no existían restricciones de uso sobre los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo.

Con el propósito de presentación para el estado de flujos de efectivo, a continuación se presenta una conciliación del saldo de las cuentas de disponibilidades e inversiones en instrumentos financieros del estado de activos netos y el efectivo y equivalentes de efectivo del estado de flujos de efectivo:



- 27 -

		Marzo 2021	Marzo 2020
Efectivo	US\$	6,453,739	528,482
Inversiones en instrumentos financieros		<u>524,017</u>	<u>809,435</u>
Total de efectivo e inversiones en el estado de activos netos		<u>6,977,756</u>	<u>1,337,917</u>
Inversiones con vencimiento superior a 60 días		<u>(524,017)</u>	<u>(515,546)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	US\$	<u>6,453,739</u>	<u>822,371</u>

Nota 5. Inversiones en instrumentos financieros

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020, éstas se componen de la siguiente forma:

Marzo 2021

Clase de título	Emisor	Rendimiento	Vencimiento		Valor en libros
Inversiones al Valor Razonable con cambios en Otro Resultado Integral					
Bonos	Gobierno	5.98%	20/5/2024	US\$	239,175
Bonos	Gobierno	9.20%	26/8/2026		<u>284,842</u>
				US\$	<u>524,017</u>

Marzo 2020

Clase de título	Emisor	Rendimiento	Vencimiento		Valor en libros
Inversiones al Costo Amortizado					
Recompras	Gobierno	2.44%	29/4/2020	US\$	293,889
Inversiones al Valor Razonable con cambios en Otro Resultado Integral					
Bonos	Gobierno	5.98%	20/5/2024		242,229
Bonos	Gobierno	9.20%	26/8/2026		<u>273,317</u>
				US\$	<u>809,435</u>



Diciembre 2020

Clase de título	Emisor	Rendimiento	Vencimiento	Valor en libros	
Inversiones al Valor Razonable con cambios en Otro Resultado Integral					
Bonos	Gobierno	5.98%	20/5/2024	US\$	227,894
Bonos	Gobierno	9.20%	26/8/2026		265,741
				US\$	<u><u>493,635</u></u>

Nota 6. Documentos por cobrar, neto

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020 los documentos por cobrar se detallan de la siguiente manera:

		Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
3-102-762399 S.R.L. (Guasaka Grill)	US\$	20,687	42,941	13,909
Ana Lucía Nuñez		1,385	0	2,392
Ronnel Abad Vicencio		7,556	0	147
Grupo Artisanos C R S.A.		0	0	1,280
Servicios Corporativos y de Cobro SCC				
Sociedad Anonima		52,569	13,966	54,723.14
Electronica Daytron		24,842	0	29,226
Importadora Omega del Este		28,576	0	28,576
Meza Lab San Jose S.A		13,542		
	US\$	<u><u>149,158</u></u>	<u><u>56,907</u></u>	<u><u>130,253</u></u>

Nota 7. Cuentas por cobrar

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020 las cuentas por cobrar se detallan como sigue:

		Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Cuentas por cobrar a inquilinos ⁽¹⁾	US\$	8,660	63,888	10,881
Estimación por incobrables		(1,206)	(5,370)	(1,237)
Cuotas de mantenimiento por cobrar		6,815	10,140	9,569
Impuesto al valor agregado devengado por cobrar ⁽²⁾		20,079	44,990	31,354
Otras cuentas por cobrar		7,183	7,142	9,530
	US\$	<u><u>41,531</u></u>	<u><u>120,790</u></u>	<u><u>60,097</u></u>



- 29 -

(1) Las cuentas por cobrar tienen la siguiente antigüedad:

	Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Menos de 30 días	US\$ 8,660	63,888	10,881
	US\$ 8,660	63,888	10,881

(2) IVA no cobrado a los inquilinos sobre las facturaciones de alquiler y cuotas de mantenimiento que no se había recuperado a la fecha del balance.

Nota 8. Alquileres por cobrar

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020, los alquileres por cobrar se detallan como sigue:

	Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Banco Nacional Cartago	US\$ 20,733	20,733	18,240
Banco Nacional de Costa Rica (Monteverde)	25,646	25,646	25,646
Banco Nacional el Alto	0	21,663	0
Banco Nacional La Arboleda	25,350	52,090	26,045
Local Comercial Ciudad Colón	22,614	22,614	22,614
Centro Comercial las Palmas	22,308	21,257	20,711
Centro Corporativo El Tobogan	0	0	20,572
Complejo Momentum Lindora (25 F.F.)	11,341	19,026	23,830
Condominio Torres del Campo	1,416	0	1,690
Desarrollo Comercial la Sabana	0	9,449	0
Edificio Almacenes Financieros	0	19,225	0
Parque Empresarial Fórum I	0	18,924	1,879
Plaza Lincoln	8,672	4,645	9,089
Plaza Murano	2,866	25,971	817
Mall Zona Centro Plaza San Rafael	17,588	11,501	6,671
Ofibodegas Santa Rosa	7,983	0	8,217
Oficentro La Sabana	1,734	7,599	4,657
Oficentro la Virgen II	4,739	29,448	50,781
Oficentro Mediterraneo	0	16,414	66,091
Ofiplaza del Este	0	0	252
Rostipollos Heredia	3,726	3,618	8,294
Condominio Vertical de Oficinas Oficentro Dent	0	0	1,280
Tamarindo Busiuness Center	256	939	865
Terramall	762	3,990	915
Total	US\$ 177,734	334,752	319,156



Los alquileres por cobrar tienen la siguiente antigüedad:

		Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Menos de 30 días	US\$	177,734	334,752	319,156
Total	US\$	177,734	334,752	319,156

Nota 9. Gastos diferidos

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020 la cuenta de gastos diferidos se detalla como sigue:

		Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Seguros ⁽¹⁾	US\$	153,710	140,013	55,744
Comisiones bancarias sobre préstamos recibidos				
Formalización de préstamos ⁽²⁾		839,324	650,942	576,681
Otros gastos diferidos ⁽³⁾		360,502	321,061	275,636
	US\$	1,353,536	1,112,016	908,061

(1) Saldos de las pólizas de seguro se detalla a continuación:

Número	Tipo	Fecha de vencimiento	Monto
0208 INM 13	Daño Físico Directo	15/01/2022	US\$ 5,929
0208 RCM 03	Responsabilidad Civil	12/12/2021	49,815
			US\$ 55,744

(2) Desembolsos efectuados por la obtención de créditos bancarios; se registran como gastos pagados por adelantado y se amortizan con cargo al resultado del período durante su vigencia (la administración determinó que serían amortizados en el plazo de los créditos bancarios), de acuerdo con lo establecido en la NIIC 39.

(3) Seguidamente se muestra un detalle de los otros gastos diferidos:

		Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Comisiones de correduría	US\$	261,336	277,355	226,096
Calificación de riesgo		0	3,443	1,736
Impuestos municipales		19,812	0	10,979
Otros pagos anticipados		79,354	40,263	36,825
	US\$	360,502	321,061	275,636



Comisiones de correturía de bienes raíces pagadas a distintos representantes por la formalización de contratos de arrendamiento sobre áreas desocupadas. Estas comisiones se amortizan según lo indicado en la nota 3.b.23, Costos asociados a contratos de arrendamiento. También se incluyen otros costos relacionados con timbres fiscales para la renovación de contratos de arrendamiento de entidades gubernamentales.

Nota 10. Propiedades de inversión

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020 las propiedades de inversión del Fondo se detallan como sigue:

Marzo 2021

Inmueble	US\$	Costo	Mejoras	Plusvalía (Minusvalía) Acumulada	Total
Banco Nacional de Cartago	US\$	2,565,064	886	(128,297)	2,437,652
Banco Nacional El Alto		2,451,356	18,944	34,817	2,505,117
Banco Nacional La Arboleda		3,255,255	8,584	(50,356)	3,213,482
Banco Nacional Monteverde ⁽¹⁾		3,647,007	47,988	(1,024,294)	2,670,701
Centro Comercial Las Palmas		2,526,211	6,451	(266,700)	2,265,961
Centro Corporativo El Tobogán		7,126,990	24,992	451,672	7,603,654
Complejo Momentum Lindora ⁽²⁾		7,541,531	460,232	(1,845,806)	6,155,957
Condominio Ofiplaza del Este		2,313,581	110,726	132,046	2,556,354
Condominio Torres del Campo		375,103	33,888	45,568	454,558
Condominio Vertical de Oficinas					
Oficentro Dent		5,452,926	211,836	111,283	5,776,045
Corporación Mercaban		675,113	7,780	65,284	748,177
Desarrollo Comercial La Sabana		7,798,384	7,074,198	901,004	15,773,585
Edificio Desyfin ⁽³⁾		9,380,194	5,868	(1,711,083)	7,674,979
Edificio 1-B (Tapanti)		4,030,801	20,455	797,592	4,848,848
Distrito 7 Parque Logístico		9,388,120	3,567,679	(731,808)	12,223,992
Edificio Autopits		509,419	33,651	173,584	716,654
Edificio Grupo Q ⁽⁴⁾		5,501,150	4,078,270	2,679,524	12,258,944
Edificio Meridiano (FF 6) ⁽⁵⁾		6,361,617	9,665	(1,081,498)	5,289,785
Edificio Plaza Murano		6,714,448	26,997	(803,789)	5,937,656
Local Comercial Ciudad Colón		2,530,738	61,532	(30,204)	2,562,067
Mall Zona Centro San Rafael		3,989,253	2,350	(101,403)	3,890,200
Ofibodegas Santa Rosa		5,583,843	99,210	(665,642)	5,017,412
Oficentro La Sabana		537,796	7,770	79,554	625,120
Oficentro La Virgen II		17,036,960	1,904,158	(593,408)	18,347,710
Oficentro Mediterráneo ⁽⁶⁾		5,112,768	2,914,014	(1,610,913)	6,415,869
Parque Empresarial Fórum 1		4,443,903	788,189	(711,437)	4,520,655
Perimercados		5,766,985	490,488	397,495	6,654,968
Plaza Lincoln (varios locales)		1,757,155	89,513	(106,945)	1,739,723
Rostipollos Heredia		415,081		24,518	439,599
Tamarindo Business Center ⁽⁷⁾		1,641,239	37,286	(1,078,510)	600,015
Terramall (varios locales)		1,816,757	49,998	280,196	2,146,951
Walmart de Heredia		13,190,041		7,261,357	20,451,398
	US\$	151,436,788	22,193,599	893,402	174,523,789



GRUPO
FINANCIERO
IMPROSA

Improsa SAFI
Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión



- 32 -

Marzo 2020

Inmueble	Costo	Mejoras	Plusvalía (Minusvalía) Acumulada	Total
Banco Nacional de Cartago	US\$ 2,565,064	886	(175,026)	2,390,923
Banco Nacional El Alto	2,451,356	18,944	78,655	2,548,955
Banco Nacional La Arboleda	3,255,255	7,738	(81,253)	3,181,739
Banco Nacional Monteverde ⁽¹⁾	3,647,007	0	(951,120)	2,695,887
Centro Comercial Las Palmas	2,526,211	6,451	(503,803)	2,028,858
Centro Corporativo El Tobogán	7,126,990	24,992	286,230	7,438,212
Complejo Momentum Lindora ⁽²⁾	7,541,531	457,582	(1,716,161)	6,282,952
Condominio Ofiplaza del Este	2,313,581	107,889	132,046	2,553,516
Condominio Torres del Campo	375,103	32,300	(28,592)	378,811
Condominio Vertical de Oficinas				
Oficentro Dent	5,452,926	208,865	20,991	5,682,782
Corporación Mercaban	675,113	7,780	18,537	701,430
Desarrollo Comercial La Sabana	7,798,384	6,997,987	907,699	15,704,070
Edificio 1-B (Tapanti)	4,030,801	20,455	797,592	4,848,848
Edificio Almacenes Financieros (ALMAFISA)	9,388,120	1,318,331	(672,373)	10,034,079
Edificio Autopits	509,419	29,584	94,231	633,234
Edificio Desyfin ⁽³⁾	9,380,194	5,868	(163,774)	9,222,287
Edificio Grupo Q ⁽⁴⁾	5,501,150	4,032,898	2,058,047	11,592,095
Edificio Meridiano (FF 6) ⁽⁵⁾	6,361,617	3,652	(1,009,447)	5,355,822
Edificio Plaza Murano	6,714,448	2,509	(129,366)	6,587,591
Local Comercial Ciudad Colón	2,530,738	61,532	(261,297)	2,330,974
Mall Zona Centro San Rafael	3,989,253	0	(100,200)	3,889,053
Ofibodegas Santa Rosa	5,583,843	80,195	(24,154)	5,639,884
Oficentro La Sabana	537,796	7,770	79,554	625,120
Oficentro La Virgen II	17,036,960	1,717,468	1,172	18,755,600
Oficentro Mediterráneo ⁽⁶⁾	5,112,768	2,888,622	(1,803,859)	6,197,531
Parque Empresarial Fórum 1	4,443,903	763,789	(711,437)	4,496,255
Perimercados	5,766,985	422,549	540,855	6,730,389
Plaza Lincoln (varios locales)	1,757,155	89,513	(152,406)	1,694,262
Rostipollos Heredia	415,081	0	(16,809)	398,272
Tamarindo Business Center ⁽⁷⁾	1,641,239	30,997	(1,046,245)	625,991
Terramall (varios locales)	1,816,757	49,998	317,572	2,184,327
Walmart de Heredia	13,190,041	0	3,147,029	16,337,070
	US\$ 151,436,788	19,397,144	(1,067,114)	169,766,818

Diciembre 2020

Inmueble	Costo	Mejoras	Plusvalía (Minusvalía) Acumulada	Total
Banco Nacional de Cartago	US\$ 2,565,064	886	(128,297)	2,437,652
Banco Nacional El Alto	2,451,356	18,944	34,817	2,505,117
Banco Nacional La Arboleda	3,255,255	8,584	(50,356)	3,213,482
Banco Nacional Monteverde ⁽¹⁾	3,647,007	47,988	(1,024,294)	2,670,701
Centro Comercial Las Palmas	2,526,211	6,451	(266,700)	2,265,961
Centro Corporativo El Tobogán	7,126,990	24,992	451,672	7,603,654
Complejo Momentum Lindora ⁽²⁾	7,541,531	460,232	(1,845,806)	6,155,957
Condominio Ofiplaza del Este	2,313,581	110,726	132,046	2,556,354



GRUPO
FINANCIERO
IMPROSA

Improsa SAFI
Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión



- 33 -

Condominio Torres del Campo	375,103	33,888	45,568	454,558
Condominio Vertical de Oficinas				
Oficentro Dent	5,452,926	211,286	111,283	5,775,495
Corporación Mercaban	675,113	7,780	18,537	701,430
Desarrollo Comercial La Sabana	7,798,384	7,072,252	901,004	15,771,640
Edificio 1-B (Tapanti)	9,380,194	5,868	(1,711,083)	7,674,979
Edificio Almacenes Financieros (ALMAFISA)	4,030,801	20,455	797,592	4,848,848
Edificio Autopits	9,388,120	2,070,419	(731,808)	10,726,732
Edificio Desyfin ⁽³⁾	509,419	29,584	173,584	712,587
Edificio Grupo Q ⁽⁴⁾	5,501,150	4,078,270	2,679,524	12,258,944
Edificio Meridiano (FF 6) ⁽⁵⁾	6,361,617	9,665	(1,081,498)	5,289,785
Edificio Plaza Murano	6,714,448	26,997	(803,789)	5,937,656
Local Comercial Ciudad Colón	2,530,738	61,532	(261,297)	2,330,974
Mall Zona Centro San Rafael	3,989,253	0	(101,403)	3,887,850
Ofibodegas Santa Rosa	5,583,843	89,775	(24,154)	5,649,464
Oficentro La Sabana	537,796	7,770	79,554	625,120
Oficentro La Virgen II	17,036,960	1,873,616	1,172	18,911,748
Oficentro Mediterráneo ⁽⁶⁾	5,112,768	2,912,734	(1,610,913)	6,414,589
Parque Empresarial Fórum 1	4,443,903	788,189	(711,437)	4,520,655
Perimercados	5,766,985	441,339	540,855	6,749,179
Plaza Lincoln (varios locales)	1,757,155	89,513	(106,945)	1,739,723
Rostipollos Heredia	415,081	0	(16,809)	398,272
Tamarindo Business Center ⁽⁷⁾	1,641,239	37,286	(1,078,510)	600,015
Terramall (varios locales)	1,816,757	49,998	317,572	2,184,327
Walmart de Heredia	13,190,041	0	3,147,029	16,337,070
	US\$ 151,436,788	20,597,020	(2,123,291)	169,910,517

(1) Minusvalía de registrada en el inmueble Banco Nacional Monteverde: Se debió principalmente a la modificación de la tasa de crecimiento del 2020 respecto al 2019, dado que en el 2019 se utilizó 2.70% y en el 2020 un 2.59%.

(2) Minusvalía Complejo Momentum Lindora: Este edificio se encuentra en excelentes condiciones físicas de conservación y mantenimiento y la zona donde se encuentra localizado presenta una marcada tendencia hacia el desarrollo. Sin embargo, se experimentó un decrecimiento en el tema de la ocupación producto de la crisis económica mundial afectando la baja en los ingresos. Debido a esto el valor financiero del inmueble se ha visto afectado notablemente.

(3) Minusvalía registrada en el año 2020 en el inmueble arrendado por Desyfin: Se debió a la renegociación del contrato de arrendamiento con el inquilino, lo cual implicó una reducción en el alquiler mensual de un 20.71%.

El plan de mediano plazo con este activo, es el aumento del área arrendable mediante la construcción de un edificio aledaño al actual, por este motivo es que en febrero 2020 se procedió con la compra de aproximadamente 1,200 m², esto con el objetivo de recuperar el valor del activo.



- 34 -

- (4) Al momento de la compra del inmueble denominado Grupo Q el Fondo suscribió una opción exclusiva de compraventa sobre las propiedades indicadas. Dicha opción tiene plazo de diez años contados a partir de la firma del contrato el 29 de agosto de 2008. Durante dicho plazo el Fondo se obliga a no ofrecer en venta o vender los bienes inmuebles descritos.

Este inquilino tiene la opción de comprar la totalidad o una parte de la propiedad y el Fondo la obligación de vendérsela, en cualquier momento después de que hayan transcurrido 3 años desde la suscripción del contrato de arrendamiento entre las partes.

El precio de recompra será calculado con base en los valores de referencia para terrenos, áreas construidas y otras áreas afectadas para los distintos elementos que componen el inmueble en función del precio base de la compraventa original y la distribución de valores correspondientes según avalúo técnico ingenieril de Avideca de julio de 2008.

En atención a la opción de compra, en julio de 2013, el inquilino ejecutó la compra de la Sala de Exhibición que pertenecía al Inmueble Grupo Q y que se ubicaba en La Uruca. El valor en libros de la Sala de Exhibición a la fecha de la venta era US\$8,873,039 y el precio de venta del inmueble ascendió a US\$9,730,412

- (5) Minusvalía de Meridiano en el año 2020: Se debió a que el inmueble se desocupó en el mes de setiembre de 2020 y se asumió un supuesto de recolocación de 6 meses, por lo tanto en dicho período el Fondo Los Crestones no percibirá ingresos por arrendamiento.
- (6) El inmueble Oficentro Mediterráneo ubicado en la zona industrial de Pavas, presenta una minusvalía a pesar del óptimo estado en el que se encuentran las instalaciones. Esta estructura se ha visto afectada por una desocupación del 18% al cierre del 31 de diciembre de 2019, lo que incide directamente sobre el valor financiero del inmueble. La última valoración financiera e ingenieril realizadas el 04 de abril de 2019 muestran los siguientes valores para el inmueble US\$5,923,432 y US\$7,355,085, respectivamente.
- (7) Minusvalía Tamarindo Business Center: Este edificio se encuentra en excelentes condiciones físicas de conservación y mantenimiento, sin embargo, se experimentó un decrecimiento en la zona producto de la crisis económica mundial afectando la baja en los ingresos. Prueba de ello es que al 31 de diciembre de 2019 el inmueble cuenta con un 72% de ocupación. Debido a esto el valor financiero del inmueble se afectó notablemente.

El movimiento de las propiedades de inversión del Fondo en el período terminado al 31 de diciembre se detalla como sigue:



- 35 -

	Costo	Mejoras ⁽¹⁾	Plusvalía (Minusvalía) Acumulada	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2019	US\$ 150,658,546	19,218,769	(854,156)	169,023,159
Adquisiciones de inmuebles	778,242		0	778,242
Mejoras realizadas a los inmuebles	0	178,375	0	178,375
Efecto neto de ganancias y pérdidas en valoración de inmuebles	0	0	(212,958)	(212,958)
Saldo al 31 de marzo de 2020	<u>US\$ 151,436,788</u>	<u>19,397,144</u>	<u>(1,067,114)</u>	<u>169,766,818</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2020	US\$ 151,436,788	20,597,020	(2,123,291)	169,910,517
Mejoras realizadas a los inmuebles	0	1,596,579	0	1,596,579
Efecto neto de ganancias y pérdidas en valoración de inmuebles	0	0	3,016,693	3,016,693
Saldo al 31 de marzo de 2021	<u>US\$ 151,436,788</u>	<u>22,193,599</u>	<u>893,402</u>	<u>174,523,789</u>

- (1) Las mejoras al portafolio de inmuebles, corresponden a desembolsos efectuados tendientes a mantener el valor de los inmuebles en el largo plazo, así como a mantener la competitividad de los mismos. Todo ello a fin de procurar mantener la generación de flujos de efectivo presentes y futuros para el Fondo.
- (2) Seguidamente se detallan las adquisiciones realizadas en el 2020:

El 3 de marzo de 2020, se adquirió 1 finca filial ubicada en San Pedro, Montes de Oca. El precio de compra ascendió a US\$778,242.
- (3) Algunos de los factores más importantes que incidieron en el reconocimiento de minusvalías de un año con otro, son los siguientes:
 - Cambio en el régimen fiscal de los fondos de inversión: con la entrada en vigencia de la Ley para el Fortalecimiento de las Finanzas Públicas No. 9635, la tasa impositiva de impuestos pasó del 5% sobre los ingresos a una tasa del 15% que se aplica al 80% de los ingresos que perciba el Fondo.
 - A partir de diciembre 2018, se actualizó el indicador de inflación utilizado pasando de 2.24% a un 2.59% para aquellos inmuebles que solo albergan oficinas y 2.46% para los demás inmuebles, afectando el crecimiento de los gastos y la tasa de crecimiento de la perpetuidad.
 - Renegociación de contratos de arrendamiento: algunos inquilinos del Fondo han solicitado disminución en las tarifas de alquiler como parte de los procesos para la renegociación de los contratos de arrendamiento.
 - El inmueble Almafisa presenta una tasa de desocupación alta, factor que castiga la valoración financiera al incorporar los supuestos de ocupación en el plazo de las



proyecciones.

- Incorporación de supuestos de inversiones en mejoras en el primer año de las proyecciones financieras.

Condiciones de los arrendamientos

Las cláusulas más importantes de los contratos de arrendamiento suscritos entre las partes son las siguientes:

- Los contratos pueden ser prorrogados a su vencimiento por períodos iguales a los establecidos siguiendo las formalidades de comunicación por escrito indicadas en el contrato, salvo que una de las partes notifique a la otra su voluntad de no renovar el contrato dentro de los tres meses anteriores a la fecha de expiración.
- El arrendatario acepta expresamente y acuerda que no podrá dar por terminado anticipadamente el contrato. En caso contrario el Fondo será indemnizado de conformidad con lo acordado entre las partes.
- El pago de los servicios públicos corresponde a los arrendatarios y los tributos propios del inmueble y su mantenimiento estructural son exclusiva responsabilidad del Fondo.
- Cualquier mejora o modificación que el arrendatario desee ejecutar en el inmueble debe contar con la autorización previa y por escrito de la Sociedad. Los gastos y costos en los que incurra el arrendatario en razón de estas mejoras o modificaciones serán responsabilidad exclusiva de éste sin que el Fondo deba indemnizarlo aun cuando queden al final del arriendo como mejoras al inmueble.

Cobertura de seguros

Al 31 de marzo de 2021, los inmuebles se encuentran asegurados por las pólizas de Responsabilidad Civil, Daño Físico Directo y Umbrella (ver nota 12).

Gravámenes sobre bienes inmuebles

Al 31 de marzo de 2021 todos los documentos por pagar a largo plazo estaban garantizados con cédulas hipotecarias de primero y segundo grado sobre algunos bienes inmuebles, además de la cesión suspensiva de los derechos de cobro de los contratos de arrendamiento presentes y futuros (ver nota 13).

Nota 11. Otros activos

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020 la cuenta de otros activos del Fondo se detalla como sigue:



- 37 -

	Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Otras garantías otorgadas ⁽¹⁾	14,764	14,954	14,678
Plusvalía reconocida en fusión de fondos ⁽²⁾	4,245,515	4,245,515	4,245,515
Mejoras Pendientes de Capitalizar	0	36,580	0
US\$	<u>4,260,279</u>	<u>4,297,049</u>	<u>4,260,193</u>

- (1) Las garantías otorgadas corresponden al pago realizado a Castro Garnier & Asociados por la presentación de embargos contra Panamerican Trading así como depósitos en garantía entregados para obtener alquileres y servicios públicos.
- (2) El 1 de marzo de 2016, producto de la fusión con el fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares, se reconoció una plusvalía según los criterios establecidos en la NIIF 3, Combinaciones de negocios.

Esta plusvalía equivale a la diferencia existente entre el valor razonable de la contraprestación transferida y el valor neto de los importes en la fecha de la adquisición de los activos identificables adquiridos y de los pasivos asumidos, medidos a su valor razonable. Ver nota 30.

Seguidamente se presenta un detalle de los inmuebles a los que le fue imputada la plusvalía que se originó en la combinación de negocios:

Inmueble	Monto de plusvalía asignada
Condominio Ofiplaza del Este	US\$ 482,217
Corporación Mercaban	11,541
Desarrollo Comercial La Sabana	360,553
Walmart de Heredia	3,391,204
	<u>US\$ 4,245,515</u>

En diciembre de 2019, en apego a lo estipulado en la NIC 36 Deterioro del valor de los activos, se practicaron las valoraciones financieras de este grupo de inmuebles con el fin de determinar si existía deterioro en la plusvalía.

A partir de los resultados de dichas valoraciones de fecha 30 de enero de 2020, se determinó que la plusvalía, no ha sufrido ningún deterioro que deba ser reconocido en los estados financieros del Fondo.

Nota 12. Cobertura de seguros

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020 la cobertura de seguros de los



- 38 -

inmuebles es como sigue:

Inmueble	Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Banco Nacional Cartago	2,817,174	1,880,758	2,880,758
Banco Nacional El Alto	2,392,908	1,520,929	2,522,886
Banco Nacional La Arboleda	2,791,857	1,844,934	2,844,934
Banco Nacional Monteverde	4,048,000	2,690,549	3,690,549
Centro Comercial Las Palmas	3,087,968	2,073,007	3,086,743
Centro Corporativo El Tobogan	4,989,767	5,163,072	5,163,072
Complejo Momentum Lindora	2,905,705	2,960,854	2,960,854
Condominio Ofiplaza Este	3,675,688	2,522,193	3,695,395
Condominio Torres del Campo	1,317,807	320,451	1,320,451
Condominio Vertical de Oficinas			
Oficentro Dent	2,960,461	2,939,393	2,992,827
Corporación Mercaban	1,379,659	360,858	1,377,664
Desarrollo Comercial La Sabana	14,404,678	10,560,564	11,560,564
Edificio 1-B (Tapantí)	2,326,014	2,490,349	2,490,349
Distrito 7 Parque Logístico	8,822,673	8,428,840	8,928,840
Edificio Autopits	853,129	351,492	851,492
Edificio Desyfin	6,534,961	7,577,516	8,170,023
Edificio Grupo Q	8,490,623	7,298,694	7,298,694
Edificio Meridiano (FF 6)	3,782,141	3,936,026	4,046,186
Edificio Plaza Murano	4,995,881	4,219,876	5,219,876
Local Comercial Ciudad Colón	2,615,026	1,615,026	2,615,026
Mall Zona Centro San Rafael	2,282,403	2,369,487	2,369,487
Ofibodegas Santa Rosa	4,210,161	3,996,004	4,185,588
Oficentro La Sabana	1,302,068	302,817	1,313,475
Oficentro La Virgen II	14,407,599	13,016,062	14,694,748
Oficentro Mediterráneo	6,544,161	5,064,175	6,064,175
Parque Empresarial Forum I	4,902,876	3,933,064	4,933,064
Perimercados	7,656,784	6,656,257	7,681,315
Plaza Lincoln (varios locales)	376,084	373,901	373,901
Rostipollos Heredia	1,237,799	225,498	1,236,516
Tamarindo Business Center	1,678,518	670,582	1,670,582
Terramall (varios locales)	1,006,382	992,883	1,036,807
Walmart de Heredia	12,733,670	12,183,706	12,683,706
	US\$ <u>143,530,625</u>	<u>120,539,817</u>	<u>141,960,545</u>

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020 los inmuebles se encuentran asegurados en US\$143,530,625, US\$120,539,817 y US\$141,960,545; el seguro cubre la pérdida directa e inmediata que sufra la propiedad asegurada como consecuencia de daño o destrucción (determinado por el valor de reposición), en casos en los que se produzca en forma repentina y accidental, así como los alquileres dejados de percibir por siniestros ocurridos al inmueble.



Para salvaguardar los inmuebles propiedad del Fondo se contratan los servicios de Improsa Corredora de Seguros S.A. para que por medio del Instituto Nacional de Seguros se cubran los inmuebles de posibles siniestros así como de ciertas eventualidades o actos no previstos. Los seguros contratados para los fondos de inversión inmobiliarios son:

Póliza de responsabilidad civil

Esta póliza cubre 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.

Daño físico directo

Esta póliza cubre el valor de las edificaciones y áreas complementarias de los inmuebles así como un porcentaje por rentas caídas.

El valor de los inmuebles se actualiza según las valoraciones ingenieriles realizadas anualmente en los cuales se indica el nuevo valor del edificio y de las áreas complementarias.

Póliza Umbrella

El seguro de Responsabilidad Civil Umbrella está dirigido a dar protección a eventos catastróficos en exceso sobre la póliza de Responsabilidad Civil básica contratada con el Instituto o con otras aseguradoras.

Nota 13. Documentos por pagar

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020 el Fondo tiene las operaciones de crédito las cuales están garantizadas con cédulas hipotecarias de primer y segundo grado sobre bienes inmuebles, además de la cesión suspensiva de los derechos de cobro de los contratos de arrendamiento presentes y futuros. Estas operaciones presentan las siguientes características:

Marzo 2021

Fecha	Entidad	Tasa de interés	Monto inicial	Vencimiento	Abonos	Saldo actual
17/9/2019	Scotiabank de Costa Rica	5.00%	8,500,000	17/9/2024	851,400	7,648,600
26/2/2021	Banco Improsa	4.30%	3,900,000	6/3/2026	0	3,900,000
31/3/2021	Scotiabank de Costa Rica	4.58%	33,475,837	26/3/2026	0	33,975,837
31/3/2021	Scotiabank de Costa Rica	4.85%	4,774,301	26/3/2026	0	4,774,301
					US\$	50,298,738



Marzo 2020

Fecha	Entidad	Tasa de interés	Monto inicial	Vencimiento	Abonos	Saldo actual
17/6/2016	Scotiabank de Costa Rica	5.00%	20,500,000	17/6/2021	6,162,782	15,362,227
17/6/2016	Scotiabank de Costa Rica	5.06%	20,500,000	17/6/2021	6,152,450	15,372,559
17/9/2019	Scotiabank de Costa Rica	5.32%	8,500,000	20/9/2024	283,800	8,216,200
06/02/2020	Scotiabank de Costa Rica	6.06%	2,500,000	06/08/2020	0	2,500,000
					US\$	41,450,986

Diciembre 2020

Fecha	Entidad	Tasa de interés	Monto inicial	Vencimiento	Abonos	Saldo actual
17/6/2016	Scotiabank de Costa Rica	5.00%	20,500,000	17/6/2021	6,162,782	14,337,218
17/6/2016	Scotiabank de Costa Rica	4.30%	20,500,000	17/6/2021	6,152,450	14,347,550
17/9/2019	Scotiabank de Costa Rica	4.58%	8,500,000	20/9/2024	709,500	7,790,500
06/02/2020	Scotiabank de Costa Rica	4.85%	2,500,000	28/2/2021	10,000	2,490,000
16/04/2020	Scotiabank de Costa Rica	4.86%	2,000,000	28/2/2021	10,000	1,990,000
23/12/2020	Scotiabank de Costa Rica	4.85%	1,500,000	22/2/2021	0	1,500,000
					US\$	42,455,268

La tasa de interés de cada crédito se compone de dos factores, uno es un margen fijo establecido en cada contrato de crédito y el otro un factor variable asociado o indexado a los cambios que presente la tasa Libor, siendo esta la tasa de referencia establecida en los contratos de crédito.

Los vencimientos programados de los préstamos por pagar a largo y corto plazo son los siguientes:

	Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
2020	US\$	5,800,957	0
2021	2,954,388	28,569,029	35,232,368
2022	3,943,184	567,600	567,600
2023	3,943,184		567,600
2024 y posteriores	39,457,981	6,513,400	6,087,700
	US\$ 50,298,738	41,450,986	42,455,268



Con la entrada en vigencia de la Ley N° 9635 Ley para el Fortalecimiento de las Finanzas Públicas que se menciona en la Nota 3.b23, la tasa impositiva aplicable a las ganancias o pérdidas de capital del Fondo fue modificada de 5% a un 15%, esto a partir del 1 de julio de 2019 (fecha de entrada en vigencia de la ley), motivo por el cual, en caso de ocurrir, el fondo deberá cancelar a la Administración Tributaria un impuesto correspondiente con esta nueva tarifa.

A partir del 1 de julio de 2019 son gravadas las ganancias de capital y son deducibles las pérdidas de capital. Con anterioridad a la entrada en vigencia de la ley únicamente eran gravables las ganancias de capital.

En virtud de lo anterior el Fondo reconoció en sus estados financieros tanto un activo por impuesto diferido como un pasivo por impuesto diferido, según se muestra:

Activo por impuesto sobre la renta diferido:

		Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Minusvalías de bienes inmuebles	US\$	(12,542,092)	(9,547,324)	(11,555,099)
Minusvalías de inversiones en instrumentos financieros		(6,855)	(23,311)	(39,192)
Minusvalías totales por valoración		(12,548,948)	(9,570,635)	(11,594,291)
Porcentaje de impuesto		15%	15%	15%
	US\$	(1,882,342)	(1,435,595)	(1,739,144)

Pasivo por impuesto sobre la renta diferido:

		Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Plusvalías de bienes inmuebles	US\$	13,435,494	8,480,210	9,431,809
Plusvalías de inversiones en instrumentos financieros		0	193	0
Plusvalías totales por valoración		13,435,494	8,480,403	9,431,809
Porcentaje de impuesto		15%	15%	15%
	US\$	2,015,324	1,272,061	1,414,771

Nota 15. Depósitos en garantía recibidos de arrendamientos

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020 los depósitos en garantía entregados por los arrendatarios al Fondo se detallan como sigue:



- 42 -

Inmueble		Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Centro Comercial Las Palmas	US\$	1,645	1,645	1,645
Centro Corporativo El Tobogan		28,213	86,177	88,306
Complejo Momentum Lindora		50,050	53,417	51,708
Condominio Ofiplaza del Este		1,509	4,232	1,509
Condominio Torres del Campo		1,741	4,036	1,741
Condominio Vertical de Oficinas				
Oficentro Dent		43,175	43,175	43,175
Desarrollo Comercial La Sabana		78,954	80,364	78,954
Edificio 1-B (Tapanti)		80,009	80,009	80,009
Edificio Almacenes Financieros (ALMAFISA)		4,546	43,495	4,546
Edificio Meridiano (FF 6)			40,656	
Edificio Plaza Murano		42,380	56,937	35,478
Mall Zona Centro San Rafael		5,284	5,284	5,284
Ofibodegas Santa Rosa		33,604	26,598	32,674
Oficentro la Sabana		3,444	4,932	3,444
Oficentro la Virgen II		73,310	79,725	73,898
Oficentro Mediterráneo		35,507	35,507	35,507
Parque Empresarial Forum I		16,635	21,828	16,635
Plaza Lincoln (varios locales)		11,658	11,658	11,658
Rostipollos Heredia		4,240	4,240	4,240
Tamarindo Business Center		5,608	5,103	5,608
Terramall (varios locales)		9,572	13,317	10,459
	US\$	531,085	702,335	586,478

Para los contratos de arrendamiento de los edificios Grupo Q Costa Rica, S.A., Centro Corporativo El Tobogán, Grupo Empresarial de Supermercados, S.A., Multicines SR, R.L. se recibieron como depósito una garantía de cumplimiento (ver nota 24).

Nota 16. Ingresos diferidos

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020 la composición de los ingresos diferidos se detalla a continuación:

		Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Ingresos diferidos por alquileres	US\$	63,952	85,427	58,474
Cuotas de mantenimiento anticipadas		11,391	9,557	11,780
Total	US\$	75,343	94,984	70,254



Los alquileres y cuotas de mantenimiento diferidos corresponden a los recibidos por adelantado de parte de los inquilinos de los inmuebles, los cuales se amortizan por el método de línea recta en el transcurso del período cobrado anticipadamente según los contratos de arrendamiento.

Nota 17. Gastos acumulados y cuentas por pagar

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020 la composición de los gastos acumulados y cuentas por pagar del Fondo se detalla a continuación:

		Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Intereses por pagar	US\$	24,009	84,828	76,002
Comisiones por pagar		25	100	103
Provisiones		49,620	42,712	1,733
Impuesto al valor agregado por pagar		7,990	0	53,892
Impuesto sobre la renta (Ley de Impuesto sobre la Renta y sus reformas)		124,519	137,480	110,939
Retenciones en compra del Oficentro La Virgen ⁽¹⁾		240,000	240,000	240,000
Otras cuentas por pagar		118,252	213,070	298,543
Gastos acumulados y otras cuentas		0	0	0
	US\$	<u>564,415</u>	<u>718,190</u>	<u>781,212</u>

(1) El Fondo adquirió 83% de Oficentro La Virgen en diciembre de 2007 y febrero de 2008 por un monto total de US\$6,875,000. La transacción se hizo en dos partes por hallazgo de franja municipal que afectó la zona de parqueos y temas relativos a condominios.

Se hizo una retención en la compra de US\$240,000 del precio hasta el traspaso formal en propiedad de los 48 espacios de parqueo, y a la vez se le otorgó en arrendamiento al Fondo 48 espacios de parqueo a un plazo de 20 años (US\$37.5 por cada espacio) en la finca filial 1-276431-000 (sur de la franja municipal) para cumplir con obligaciones contractuales de parqueo con inquilinos.

Nota 18. Títulos de participación

Al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020 el Fondo tenía en circulación 27,150 títulos de participación, con un valor nominal de US\$5,000 cada uno como se muestra seguidamente:



- 44 -

	Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Títulos de participación en circulación	27,150	27,150	27,150
Valor nominal del título de participación	5,000	5,000	5,000
Sub total	135,750,000	135,750,000	135,750,000
Costos de las emisiones ⁽¹⁾	(1,047,805)	(1,047,805)	(1,047,805)
Total	134,702,195	134,702,195	134,702,195

El Fondo tiene un capital autorizado en el prospecto de 60,000 participaciones con valor nominal de US\$5,000 cada una. Al 31 de marzo de 2021, el Fondo había emitido el 45.25% de los títulos autorizados.

(1) De acuerdo al prospecto vigente del Fondo, las comisiones de colocación de títulos de participación pagadas a puestos de bolsa a cargo de su comercialización, son asumidas por el Fondo. El Fondo ha asumido comisiones de colocación por la suma de US\$1,047,805 al 31 de marzo de 2021.

Nota 19. Ingresos por alquileres

El detalle de los ingresos por alquileres en el período de tres meses terminados al 31 de marzo es el siguiente:

Inmueble	Marzo 2021	Marzo 2020
Banco Nacional Cartago	US\$ 62,867	65,343
Banco Nacional El Alto	0	83,109
Banco Nacional La Arboleda	78,975	82,047
Banco Nacional Monteverde	77,766	81,132
Centro Comercial Las Palmas	77,975	54,017
Centro Corporativo El Tobogán	169,488	186,202
Complejo Momentum Lindora	85,045	132,758
Condominio Ofiplaza del Este	47,689	80,198
Condominio Torres del Campo	6,267	12,128
Condominio Vertical de Oficinas Oficentro Dent	121,462	137,349
Corporación Mercaban	18,206	16,871
Desarrollo Comercial La Sabana	579,723	335,044
Edificio 1-B (Tapanti)	75,961	124,654
Edificio Almacenes Financieros (ALMAFISA)	146,019	85,700
Edificio Autopits	5,245	16,563
Edificio Desyfin	190,962	172,239
Edificio Grupo Q	169,821	283,344



- 45 -

Edificio Meridiano (FF 6)	0	134,662
Edificio Plaza Murano	91,432	200,698
Local Comercial Ciudad Colon	68,572	75,187
Mall Zona Centro San Rafael	39,986	94,543
Ofibodegas Santa Rosa	83,005	85,829
Oficentro La Sabana	29,787	17,248
Oficentro la Virgen II	225,554	272,694
Oficentro Mediterráneo	144,273	143,449
Parque Empresarial Fórum 1	41,275	66,459
Perimercados	155,751	160,956
Plaza Lincoln (varios locales)	13,089	36,047
Rostipollos Heredia	13,956	12,111
Tamarindo Business Center	15,587	13,818
Terramall (varios locales)	31,550	40,668
Walmart de Heredia	212,434	420,381
Total	US\$ 3,079,720	3,723,448

El precio del alquiler es pagadero de manera anticipada; el alquiler se cobra por mes vencido. Los contratos de arrendamientos están determinados en dólares estadounidenses, y en dichos contratos se establecen los mecanismos para los incrementos anuales.

El monto del depósito en garantía se estipula en cada contrato. El porcentaje de ocupación de los inmuebles al 31 de marzo es el siguiente:

Inmueble	Marzo 2021	Marzo 2020
Banco Nacional Cartago	100%	100%
Banco Nacional El Alto	0%	100%
Banco Nacional La Arboleda	100%	100%
Banco Nacional Monteverde	100%	100%
Centro Comercial Las Palmas	100%	100%
Condominio el Tobogan	43%	100%
Complejo Momentum Lindora	67%	81%
Condominio Ofiplaza del Este	87%	100%
Condominio Torres del Campo	4%	100%
Condominio Vertical de Oficinas Oficentro		
Dent	100%	100%
Corporacion Mercaban	100%	100%
Desarrollo Comercial La Sabana	99%	100%
Edificio 1-B (Tapanti)	100%	100%
Edificio Almacenes Financieros (ALMAFISA)	25%	38%
Edificio Autopits	100%	100%



- 46 -

Edificio Desyfin	100%	100%
Edificio Grupo Q	100%	100%
Edificio Meridiano (FF 6)	0%	100%
Edificio Plaza Murano	77%	90%
Local Comercial Ciudad Colon	100%	100%
Mall Zona Centro San Rafael	88%	88%
Ofibodegas Santa Rosa	80%	70%
Oficentro la Sabana	69%	100%
Oficentro la Virgen II	54%	63%
Oficentro Mediterraneo	82%	82%
Parque Empresarial Fórum 1	40%	54%
Perimercados SA	100%	100%
Plaza Lincoln (varios locales)	100%	100%
Rostipollos Heredia	100%	100%
Tamarindo Business Center	72%	72%
Terramall (varios locales)	32%	74%
Walmart de Heredia	100%	100%

La ocupación del Fondo al 31 de marzo de 2021 era de 77.06%, mientras que la ocupación de la industria de fondos inmobiliarios fue de 89.30%.

El promedio de ocupación del Fondo fue de 75.82% durante el periodo de tres meses terminados el 31 de marzo de 2021.

Al 31 de marzo de 2021 los ingresos que recibiría el Fondo en función de los vencimientos de los contratos de arrendamientos suscritos con los inquilinos y vigentes a esta fecha, se detallan a continuación:

		Marzo 2021	Marzo 2020
Menos de un año	US\$	12,421,530	13,763,816
De uno a cinco años		27,304,569	21,809,570
Más de cinco años		14,197,935	5,095,244
	US\$	53,924,034	40,668,630

La Administración del Fondo mantiene una gestión activa de renovación de los contratos con lo cual se asegura la continuidad de flujos de ingreso permitiendo la sostenibilidad de la operación del Fondo y el servicio de sus obligaciones.

Nota 20. Comisión de administración

El porcentaje de comisión por administración vigente al 31 de marzo de 2021 y 2020 fue de 1% y 1.75% respectivamente sobre el valor neto del activo neto administrado,



- 47 -

respectivamente. Durante los períodos de tres meses terminados en esas fechas se devengaron comisiones pagadas a Improsa SAFI por dicho concepto la suma de US\$ 331,286 y US\$ 587,759 .

Nota 21. Gastos financieros

En los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo los gastos financieros fueron los siguientes:

		Marzo 2021	Marzo 2020
Intereses a entidades de crédito	US\$	507,993	569,909
Primas sobre valores negociables		1,955	495
Pérdidas en diferencial cambiario		18,241	13,962
Amortización de gastos de formalización de créditos		26,123	25,813
Otros		869	
	US\$	<u>555,181</u>	<u>610,179</u>

Nota 22. Gastos operativos

Los gastos operativos en el período de tres meses terminado el 31 de diciembre son los siguientes:

		Marzo 2021	Marzo 2020
Comisión a entidad en custodia	US\$	1,211	1,902
Comisión correduría de bienes raíces		23,791	20,802
Gastos de auditoría		2,513	2,111
Gastos de incobrables		1,240	5,629
Gastos de asesorías		6,094	3,678
Gastos de asamblea		2,311	3,500
Impuestos municipales		109,088	107,337
Seguros		49,549	45,483
Mantenimiento, reparación		172,916	137,249
Seguridad privada de inmuebles		80,551	76,754
Administración de Inmuebles		140,951	142,304
Peritazgo de Inmuebles		17,229	20,048
Honorarios profesionales		4,747	5,882
Publicidad y propaganda		5,460	5,875
Calificación de Riesgo		1,736	1,712
Alquiler de parques		14,273	14,053



- 48 -

Otros gastos de operación		3,622	1,918
	US\$	<u>637,282</u>	<u>596,237</u>

Nota 23. Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta en el período de tres meses terminado el 31 de marzo se compone como sigue:

	Marzo 2021	Marzo 2020
Impuesto sobre la Renta (Ley de Impuesto sobre la Renta y sus reformas)	369,654	446,873
	US\$ <u>369,654</u>	<u>446,873</u>

Nota 24. Cuentas de orden

Al 31 de marzo 2021, 2020 y Diciembre 2020 las cuentas de orden del Fondo presentan los depósitos en garantía aportados por inquilinos a través de garantías bancarias, así como las cuotas de arrendamiento atrasadas a más de 30 días y se detallan como sigue:

	Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
<u>Garantías de cumplimiento recibidas</u>			
Grupo Q ⁽¹⁾	US\$ 475,759	475,759	475,759
Grupo Empresarial de Supermercados S.A ⁽²⁾	56,005	56,005	56,005
Centro Corporativo El Tobogán ⁽³⁾	30,000	30,000	30,000
Multicines SR, S.R.L.	<u>239,790</u>	<u>239,790</u>	<u>239,790</u>
	<u>801,554</u>	<u>801,554</u>	<u>801,554</u>
<u>Cuotas de arrendamientos atrasadas más de 30 días</u>			
3-102-762399 S.R.L (El Avila Bar y Girl)	3,354	0	114
3-101-054264 S.A.	6,989	0	5,110
Alejandro Anticono Sotomayor	15,350	1,910	8,533
Alimentos Cool S.A	12,760		
Ana Lucía Nuñez Rodríguez	2,305	992	2,550
Asociacion alianza empresarial para El Comercio Seguro BASC Costa Rica	0	1,509	0
Banco Nacional La Arboleda	0	19,324	0
Corporacion Rostipollos	0	0	2,885
Corporacion de Cinematografica Sureña M&C SA	20,779	15,729	170,316
Costa Idiomas, S.A.	0	3,298	0
Depelle America Central	0	175	0
Electronica Daytron	0	7,394	123,369
Ernst y Young SA	0	0	17,955



- 49 -

Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia (UNICEF)	0	2,684	6,511
Grupo Artisanero CR, S.A.	16,646	5,565	9,981
Keyword Centroamerica	4,621	1,023	10,479
Importadora Internacional Omega del Este	0	4,602	0
Inversiones C.R.H., S.A.	3,736	1,048	1,205
Las Mañanitas SA	5,078	0	18,066
Meza Lab de San Jose SA	0	0	7,963
Nathalia Navarrete Salas	9,844	0	6,766
Niala Servicios	4,186	1,500	0
Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo	0	5,843	21,849
Yuxta Energy, S.A.	0	14,495	0
Rola Distribucion y Promociones	0	1,246	3,792
Rodolfo Jimenez Conejo	0	827	5,872
Ronnel Abad Vicencio	3,319	4,895	20,592
Spa Morphosis Santera SRL	0	0	746
Stewart Lender Services Latin America	0	9,680	0
	<u>108,967</u>	<u>103,739</u>	<u>444,654</u>
<u>Compromisos por operaciones de valores a plazo</u>	0	202,564	123,688
Recompras tripartitas sector público			
-			
<u>Cuotas de mantenimiento atrasadas más de 30 días</u>			
Banco Nacional de Santa Ana	0	4,710	0
Keyword Centroamerica S.A.	1,078	184	747
Meza Lab de San Jose SA	1,777	0	1,335
OGC Holding INC (Oxford Computer Group)	3,732	0	2,516
Proyectos ICC SA	0	0	3,202
Bia Alambres Costa Rica	0	3	0
Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia (UNICEF)	0	2,991	2,804
Rola Distribución y Promociones, S.A.	0	209	148
	<u>6,587</u>	<u>8,097</u>	<u>10,752</u>
<u>Cuotas de arrendamiento en cobro judicial</u>			
Cynthia Bonilla Montero	0	8940	0
Walter Brenes Soto	0	12,000	0
	<u>0</u>	<u>20,940</u>	<u>0</u>
US\$	<u>917,108</u>	<u>1,136,894</u>	<u>1,380,648</u>



- (1) La garantía de cumplimiento recibida corresponden a una garantía emitida por el Banco de Costa Rica por orden de Corporación Grupo Q y a favor del Fondo. El título es la Garantía No. 4666476 por un monto de US\$475,759
- (2) Esta garantía corresponde a la No.180002639-C otorgada por el Banco BCT para cubrir el alquiler del inquilino por un monto de US\$56,005 y vence el 01 de setiembre de 2021.
- (3) Corresponde a una garantía de cumplimiento No.4238446 con el BAC San José otorgada por el vendedor sobre las propiedades ubicadas en el Centro Corporativo el Tobogán. Esta garantía es con el fin de respaldar una posible contingencia por un proceso abierto contra la Municipalidad de Goicoechea por las construcciones que realizó el vendedor, en algunas áreas de uso municipal.
- (4) Corresponde a una letra de cambio por un monto de US\$239,790.24 firmada por Multicines SR, S.R.L, a favor de fondo con fecha 21 de enero de 2017.
- (5) La antigüedad de los alquileres por cobrar a más de 30 días:

	Monto
De 30 a 60	US\$ 12,118
De 60 a 90	37,318
De 90 a 180	28,179
Más de 180	31,352
Total general	US\$ <u>108,967</u>

Nota 25. Transacciones con partes relacionadas a la Sociedad Administradora

El Fondo ha realizado transacciones con partes relacionadas con la Sociedad Administradora, cuyos saldos al 31 de marzo se detallan a continuación:

	Marzo 2021	Marzo 2020
Activos:		
Efectivo en cuentas bancarias, Banco Improsa (Nota 4)	US\$ 6,453,089	527,873
Comisiones por reestructuración de pasivos, Improsa Capital S.A.	839,324	650,941
Pasivos:		
Cuentas por Pagar, Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.	25	100
Gastos:		
Comisión de Administración (Nota 20)	331,286	587,759



- 51 -

Comisión de Custodia, Banco Improsa S.A. (Nota 22)	1,211	1,902
Gastos Bancarios, Banco Improsa S.A.	1,696	1,777
Administración de inmuebles, Improsa Capital S.A.	105,337	119,031
Gerencia de Proyectos y Arquitectura, Improsa Capital SA	53,829	21,129
Alquiler de Parques Multipark	7,523	7,303
Ingresos :		
Intereses de las cuentas de efectivo Banco Improsa S.A.	621	2,627

Como compañías vinculadas, las sociedades que conforman el Grupo Financiero Improsa pueden prestar servicios a fondos de inversión administrados por Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión. Este tipo de transacciones entre las distintas sociedades y los fondos de inversión nace de la necesidad del cumplimiento de la normativa vigente en temas como la designación de un Custodio para los valores de los fondos, así como relaciones con el puesto de bolsa por la colocación, la designación de un administrador de inmuebles (gestión de mantenimiento), servicios financieros y gestión del producto de los fondos de inversión.

Así mismo el Fondo registra gastos durante el periodo por el pago de comisiones de administración los cuales son cancelados a la Sociedad.

Nota 26. Rendimiento del Fondo

A continuación se detallan los rendimientos del Fondo al 31 de marzo:

	Marzo 2021	Marzo 2020
Rendimiento total últimos 12 meses	5.12%	1.68%
Rendimiento líquido últimos 12 meses	3.84%	4.40%

El rendimiento promedio total y líquido de los últimos doce meses de la industria es 3.50% total y 4.13% el líquido, según datos publicados por la SUGEVAL con corte al 31 de marzo de 2021.

Nota 27. Exposición y control a riesgos de liquidez y de mercado

a. Riesgos de la cartera inmobiliaria

Existe el riesgo de concentración en un mismo tipo de inmuebles o en un mismo inmueble, en el primer caso la inversión está sujeta a cambios que se den en el sector económico en que se encuentren los inmuebles, oficinas, comercio, bodegas, etc.; la concentración en una misma clase de inmueble afectaría la totalidad de la cartera. En el



- 52 -

segundo caso la concentración en un mismo inmueble podría verse afectada por siniestros, desastres naturales, los cuales son protegidos mediante los seguros. La concentración de arrendamientos en un sólo inquilino puede producir riesgos de incumplimiento contractual, quiebra de la empresa, estado de iliquidez, etc. Por esta razón no es permitido el arrendamiento a una misma empresa o empresas de un mismo grupo de interés económico por más de 25% del promedio mensual del ingreso por arrendamiento percibido por el Fondo de Inversión Inmobiliaria Gibraltar, conforme lo dispuesto por el artículo 79 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

La adquisición de inmuebles desocupados influye directamente en los ingresos, pues el producto de los arrendamientos representa un alto porcentaje de los ingresos de los Fondos. Existe el riesgo de que los inmuebles que se encuentren arrendados sean desocupados. 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, oferta significativa del área construida en los segmentos en que ha invertido que provoquen un aumento relevante en la oferta disponible de inmuebles, cambios en la naturaleza de los procesos constructivos que produzcan obsolescencia, y en ese tanto, pérdida de competitividad en los edificios que formen parte de la cartera de activos en el fondo, y cambios en las tendencias demográficas e inmobiliarias del país que trasladen la demanda de espacio en edificios e inmuebles en general a zonas geográficas en donde el Fondo no cuente con activos inmobiliarios.

Durante el plazo que la desocupación de los locales se mantenga el Fondo no recibiría ingresos por alquiler e incurriría en gastos tales como pero no limitados a seguros, mantenimiento, seguridad del inmueble desocupado, servicios públicos e impuestos municipales entre otros, lo que produciría una baja temporal en los ingresos netos del Fondo y en su capacidad para distribuir rendimientos, que termina cuando los inmuebles son nuevamente alquilados.

El riesgo de tasa de interés puede materializarse mediante tres mecanismos de transmisión. En primera instancia, cabe mencionar que de conformidad con lo dispuesto en la normativa vigente en la materia se puede emplear el endeudamiento como estrategia para financiar las adquisiciones de inmuebles para su portafolio de inversiones.

Por consiguiente, aumentos en las tasas de interés de mercado generan un crecimiento en el gasto financiero en que incurriría el fondo, lo que produciría 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.

En segunda instancia, un aumento en las tasas de interés de mercado tendría como consecuencia un aumento en la tasa de costo de capital promedio ponderada empleada para efectuar las valoraciones financieras que demanda la normativa, la fecha de compra y anualmente, para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros en concordancia con la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 y el Acuerdo del



Superintendente SGV-A-170.

En tercera instancia, es importante mencionar que un aumento en las tasas de interés de mercado incidiría igualmente en el atractivo relativo que ofrecen los rendimientos de los títulos de participación de fondos de inversión inmobiliario respecto a otros instrumentos disponibles en el mercado bursátil.

Otro riesgo es la adecuada administración de los inmuebles, ya que una gestión inapropiada de administración de las propiedades que conforman la cartera inmobiliaria violentaría normas de carácter legal y dispararía procesos judiciales en su contra; impediría la continuidad del contrato de arrendamiento como consecuencia de períodos de tiempo extensos de desocupación, o bien incidiría en un proceso acelerado de depreciación del activo.

Y por último, el riesgo de morosidad de inquilinos se define como la probabilidad de que un arrendatario o inquilino que ocupe algún espacio físico, propiedad de un fondo de inversión inmobiliario, no se encuentre en capacidad de atender los pagos de alquiler a los que está obligado en forma puntual, de conformidad con lo dispuesto, tanto por el contrato de arrendamiento debidamente suscrito como por las obligaciones que le impone la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos vigente, lo que se traduciría en una contracción de la capacidad que tienen los fondos para producir flujos de caja positivos y utilidades distribuibles, y por supuesto se produciría una reducción en la liquidez con que cuentan los fondos para atender sus obligaciones frente a terceros.

b. Riesgo de liquidez

Aunque los fondos inmobiliarios, por su naturaleza y por la normativa aplicable invierten mayoritariamente en inmuebles, podría llegar a tener hasta 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 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 vinculado con las características únicas de un instrumento o título valor o de un portafolio de inversiones particular que no se encuentre plenamente diversificado. 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 precio de mercado de la cartera financiera de los fondos diariamente, cualquier cambio o deterioro de la cotización de los instrumentos que compongan la cartera financiera se registrará con la misma



- 54 -

periodicidad y podrá tener una incidencia positiva, negativa o nula en la determinación del 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 que se origina en fluctuaciones prolongadas en la actividad macroeconómica del país como, pero no limitadas a, cambios en tasas de interés del mercado, devaluación de la moneda, decisiones políticas del Gobierno de Costa Rica en cuanto a impuestos, crédito y liquidez del sistema.

- **Riesgo asociado al nivel de endeudamiento bancario del Fondo:**

Este riesgo se refiere a la posibilidad que el Fondo no cuente o pueda obtener la liquidez necesaria para asumir los compromisos u obligaciones que tenga frente a sus acreedores. El endeudamiento bancario tiene asociados dos componentes que son el riesgo de tasas de interés y el riesgo de renovación. En este particular, la administración del Fondo ha buscado dos mecanismos que le permiten mitigar estos riesgos:

- Contratos de crédito con tasas de interés fijas durante los primeros cinco años de plazo del crédito.
- Negociación de amortizaciones al principal de acuerdo con las capacidades financieras del Fondo y que no demanda servicios de deuda acelerados.

Actualmente la administración del Fondo está en proceso de renovación de los créditos que vencen durante el 2021 y se está trabajado en renovar y refinanciar a largo plazo los saldos de la línea operativa antes de su fecha de vencimiento junto con la renovación de los pasivos que vencen en junio 2021.

c. Otros riesgos:

- **Liquidez de las participaciones:**

El mercado de títulos de participación de fondos de inversión inmobiliarios se encuentra poco desarrollado en Costa Rica. Por esta razón su liquidez será baja mientras aumenta el volumen de títulos de esta naturaleza en relación con el mercado bursátil en general. Este riesgo puede materializarse en períodos de tiempo prolongados para poder realizar una venta parcial o total en el mercado secundario de la Bolsa Nacional de Valores, así como en precios de mercado inferiores al valor del activo neto calculado por la sociedad administradora de fondos de inversión de conformidad con la normativa vigente en la materia.



Los riesgos antes mencionados son un extracto de los riesgos incluidos en el Prospecto del Fondo. Los otros riesgos que podría enfrentar el Fondo pueden ser consultados dicho documento en la página web www.grupoimprosa.com o en www.sugeval.fi.cr.

Nota 28. Políticas de contención y manejo de riesgos

A efecto de controlar los riesgos típicos de los Fondos Inmobiliarios antes descritos, Improsa SAFI S.A tomará algunas medidas administrativas y de inversión, a saber:

Cartera inmobiliaria:

Para atenuar el riesgo por concentración de inmuebles, por obligación legal, y por política de Improsa SAFI S.A., todos los inmuebles tendrán cobertura total sobre su valor constructivo, prima que es actualizada y revisada anualmente respecto a su valor ingenieril contra siniestros a través de pólizas suscritas con el Instituto Nacional de Seguros. De igual forma Improsa SAFI S.A., 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 de US\$500,000, 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.

Por su parte, para reducir el riesgo de concentración por arrendatario, de acuerdo con el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión vigente a la fecha, en su artículo 79, Improsa SAFI S.A., promoverá que no más de un 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, lo cual, aunque reduce dicho riesgo, no lo elimina completamente.

Para enfrentar este riesgo, Improsa SAFI S.A., procurará la máxima diversificación de arrendatarios posible, y solo accederá a la concentración máxima del 25% sí la misma se justifica en función de la solvencia financiera y trayectoria de los arrendatarios, o bien como el resultado del proceso de conformación de un portafolio de inversiones en el largo plazo. Cabe mencionar que dicho porcentaje establecido en el artículo 9 debe alcanzarse en el plazo de tres años contados a partir del inicio de las operaciones del fondo. En el caso de que no se alcancen los porcentajes en el plazo indicado o que posteriormente estos se dejen de cumplir por más de nueve meses, la sociedad administradora está obligada a comunicarlo a los inversionistas mediante un Comunicado de Hechos Relevantes en el plazo indicado o que posteriormente estos se dejen de cumplir por más de nueve meses sin haber alcanzado los porcentajes mínimos, la Sociedad debe convocar a una asamblea de inversionistas para que se les comunique el exceso presentado y aprueben el plan de acción respectivo. Cabe mencionar que a la fecha dicho límite de concentración de ingresos se cumple en forma holgada.



- 56 -

También el Fondo se enfrenta al riesgo por concentración en un mismo sector económico, que es el riesgo que enfrentaría el Fondo si alguno de los sectores económicos que se albergan en los inmuebles propiedad del este sufren algún evento que afecte su operación con normalidad. En esta línea Improsa SAFI procura atraer como inquilinos a los sectores que la Administración del Fondo considera menos vulnerables. Seguidamente se muestra el detalle de la concentración por sector económico de los inmuebles del Fondo:

Sector Económico	Porcentaje de Concentración
Zona Franca	12.18%
Servicios	26.78%
Comercio	32.54%
Financiero	21.79%
Gobierno	5.99%
Otros sectores	0.72%
	100.00%

Cartera de valores:

Improsa SAFI S.A y su Comité de Inversiones autorizará la inversión de sus recursos en valores del sector público costarricense y en emisores de sector privado inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en SUGEVAL con calificación mínima AA por parte de las calificadoras de riesgo autorizadas. De igual forma podrá invertir en obligaciones emitidas por emisores extranjeros siempre que dichos valores de deuda cuenten con una calificación de grado de inversión o equivalente otorgada por una calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos.

Emisiones de cesación de pagos:

El fondo podrá invertir en valores de emisores públicos y privados los cuales podrían verse en problemas de solvencia y por tanto incumplir con el pago de principal, intereses o dividendos sobre sus emisiones. Si el Fondo posee valores de emisores que han entrado en cesación de pagos, el Fondo deberá seguir los lineamientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad número 39, que se resumen de la siguiente manera:

“...Se producirá un deterioro o recuperabilidad del valor de un activo financiero, cuando su importe en libros sea mayor que el importe recuperable estimado. Se deberá evaluar en cada fecha de balance, si existe evidencia objetiva de que uno de los activos financieros pueden haber visto deteriorarse su valor, ante lo cual se deberá proceder a estimar el importe recuperable del activo y reconocer el correspondiente deterioro del valor. Es posible que una empresa no sea capaz de recuperar todos los importes esperados (principal e intereses). Cuando la cotización de valores que formen parte de la cartera del fondo hubiere sido suspendida, la suscripción y reembolso de las participaciones se realiza una vez incluido el importe del deterioro del valor dentro de la ganancia o pérdida neta del fondo, de



conformidad con lo establecido en la Normativa Contable aprobada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero. El precio resultante de los valores debe quedar asentado en el libro de actas de valoración, según lo dispuesto en el Reglamento sobre valoración de carteras mancomunadas. El importe del deterioro debe ser incluido en la ganancia o pérdida neta del periodo en que se ejecute. Si en un período posterior, el importe de la pérdida por deterioro de valor o por irrecuperabilidad disminuye y tal decremento puede relacionarse de forma objetiva con el reconocimiento contable de la pérdida, este debe revertirse ajustando directamente el saldo dentro del periodo correspondiente en que se realice.”

Nota 29. Análisis de sensibilidad a riesgos de mercado

Sensibilidad de riesgo en tasa de cambio de monedas extranjeras

Durante el periodo 2021 se evidenció que el tipo de cambio de venta mostró una apreciación de ¢1.49 equivalente a un 0.24% del tipo de cambio mostrado al inicio del período (¢617.30).

Para sensibilizar el riesgo en las tasas de cambio de monedas extranjeras, utilizaremos como supuesto una variación del 5% en el tipo de cambio de venta mostrado al inicio del periodo y manteniendo constantes las demás variables.

Al aplicar los supuestos mencionados anteriormente, una apreciación y una depreciación equivalente al 5% en el tipo de cambio de venta durante el periodo 2021, observaríamos que ante un fortalecimiento del colón el tipo de cambio hubiera terminado el año en ¢586.44 y ante un debilitamiento en ¢648.17.

Estos efectos de fortalecimiento o debilitamiento del colón costarricense, tendrían un impacto en los resultados del Fondo para el período 2021 de US\$ (348,810) de ganancia o de pérdida según corresponda.

Por otra parte durante el periodo 2020 se evidenció que el tipo de cambio de venta mostró una apreciación de ¢10.88 equivalente a un 1.89% del tipo de cambio mostrado al inicio del período (¢576.49).

Para sensibilizar el riesgo en las tasas de cambio de monedas extranjeras, utilizaremos como supuesto una variación del 5% en el tipo de cambio de compra mostrado al inicio del periodo y manteniendo constantes las demás variables.

Al aplicar los supuestos mencionados anteriormente, una apreciación y una depreciación equivalente al 5% en el tipo de cambio de compra durante el periodo 2020, observaríamos que ante un fortalecimiento del colón el tipo de cambio hubiera terminado el año en ¢547.67 y ante un debilitamiento en ¢605.31.



- 58 -

Estos efectos de fortalecimiento o debilitamiento del colón costarricense, tendrían un impacto en los resultados del Fondo para el período 2020 de US\$7,931 de ganancia o de pérdida según corresponda.

Sensibilidad de riesgo en tasas de interés

La sensibilidad de riesgo en las tasas de interés será estimada al aplicar un incremento y una disminución de un punto porcentual al costo promedio de la deuda del fondo para cada periodo. En vista de que los documentos por pagar establecen tasas de interés piso, para aquellos casos en que el costo promedio de la carga financiera sea menor que la tasa piso, se estima la sensibilidad por disminución en la tasa de interés utilizando como tasa mínima la tasa piso establecida en los contratos de crédito.

El cálculo de la sensibilización en las tasas de interés por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo sería la siguiente:

		Marzo 2021	Marzo 2020
Deuda bancaria promedio	US\$	46,070,660	41,450,986
Carga financiera del período		534,116	595,722
Costo promedio de la carga financiera		4.64%	5.75%
Tasa piso de los créditos			5.14%
Incremento de 1 punto porcentual en la carga financiera		5.64%	6.75%
Disminución de 1 punto porcentual en la carga financiera (tasa piso).		3.64%	5.14%
Impacto por incremento en la tasa de interés	US\$	115,177	103,627
Impacto por disminución en la tasa de interés	US\$	(115,177)	(63,077)

Al 31 de marzo de 2021, si las tasas de interés hubieran sido un punto porcentual superior y el resto de variables hubieran permanecido constantes, el resultado del período habría sido menor en US\$115,177 (en 2020 US\$103,627).

Dadas las condiciones anteriores, si las tasas de interés hubieran disminuido y el resto de variables hubieran permanecido constantes, el resultado del período habría sido mayor en US\$115,177 (en US\$63,077).

Como conclusión, podemos afirmar que el resultado del período es igual de sensible a un incremento en la tasa de interés que a una disminución en la misma.

Nota 30. Fusión por absorción del fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares por parte del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones



Descripción del Fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares

Fondo de inversión cerrado no financiero, de carácter inmobiliario y en menor medida en valores financiero inscritos, denominado en dólares estadounidenses cuyo patrimonio estaba limitado a 14,286 participaciones de un valor nominal de US\$3,500 cada una para un total de US\$50 millones.

Este fondo fue autorizado en el artículo No.13 del Acta de la Sesión No. 108-99 celebrada el 9 de agosto de 1999 de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). En la fecha de la fusión, el Fondo se encontraba administrado por Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

En el momento de la fusión (01/03/2016), el fondo poseía activos totales por US\$56,271,560; pasivos por US\$10,173,100 y un activo neto equivalente a US\$46,098,460.

Proceso de fusión

El miércoles 18 de noviembre de 2015, en Asamblea Extraordinaria del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones (Fondo Los Crestones) se dio a conocer por parte de la administración del Fondo, la propuesta de fusión por absorción del fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares(Fondo Dólares) por parte del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, conforme lo estipulado por el artículo 26 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. Los detalles de esta transacción se dieron a conocer mediante hecho relevante comunicado al mercado de valores el día 19 de noviembre de 2015.

Debido a la aprobación de la propuesta por parte de la Asamblea de Inversionistas del Fondo Los Crestones, en esa misma fecha se desarrolló la Asamblea Extraordinaria del Fondo Dólares donde se presentó la misma propuesta; siendo aprobada por la Asamblea de Inversionistas de este Fondo.

Debido a la aprobación por parte del Fondo Dólares y según lo establecido en la legislación vigente, se abrió un período de un mes para la recepción de solicitudes de derecho de receso de inversionistas que no estuvieron presentes en la asamblea o aquellos que habiendo asistido no estuvieron de acuerdo con la fusión, esto por cuanto la transacción representa un cambio en las características del Fondo Dólares una vez que se fusionara con el Fondo Los Crestones.

Recibidas las solicitudes de derecho de receso, el día 15 de enero de 2016 se procedió con el pago del derecho de receso para los inversionistas de Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares, que se acogieron a dicho derecho. El pago se realizó a



- 60 -

los custodios para que estos transfieran los fondos a nombre de los inversionistas correspondientes.

Posterior al pago del derecho de receso, la Superintendencia General de Valores, mediante nota No. 611 del 3 de marzo de 2016, comunicó el cumplimiento de requisitos finales del proceso de fusión por absorción de los fondos Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares y del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, prevaleciendo el Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, según fue aprobado en la resolución SGV-R-3110 del 23 de febrero de 2016 y por las asambleas de inversionistas de ambos fondos del día 18 de noviembre de 2015.

Finalmente, el martes 1 de marzo de 2016, quedaron acreditadas las participaciones y realizados los reembolsos en efectivo de las diferencias por las fracciones resultantes al aplicar el factor de intercambio (0.7348 por título de participación). También se procedió a asignar 9,546 participaciones a un valor de US\$5,080.00. Estas participaciones colocadas corresponden a las necesarias para acreditar a los inversionistas del Fondo Dólares como nuevos inversionistas del Fondo Crestones y el Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones asumió todos los activos, derechos, beneficios y obligaciones de Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares.

Valor razonable de la contraprestación transferida y recibida en la fecha de la adquisición

Seguidamente se muestra una descripción del valor razonable de las partidas que se afectaron durante la ejecución de la fusión entre ambos fondos:

- Inversión en inmuebles: El Fondo Los Crestones registró en sus libros los inmuebles que le pertenecían al Fondo Dólares con un valor de US\$53,651,398. Estas propiedades se encuentran ubicadas en las provincias de Guanacaste, San José, Cartago y Heredia. Las propiedades fueron registradas según valoraciones efectuadas en apego a la normativa vigente sobre esta materia.
- Efectivo y equivalentes: el Fondo Dólares mantenía en el momento de la fusión la suma de US\$1,384,458 en sus cuentas bancarias. Este monto fue transferido en su totalidad al Fondo Los Crestones.
- Documentos por pagar: El Fondo Dólares tenía pasivos bancarios con Scotiabank de Costa Rica S.A. Los saldos por pagar de estos créditos en el día de la fusión ascendían a un monto de US\$9,898,500.
- Gastos acumulados y cuentas por pagar: en esta partida, se mantenían los saldos de los intereses por pagar asociados a los créditos que se mencionan en el punto anterior así como otras cuentas por pagar a proveedores del Fondo. El monto de los intereses por pagar equivalía a US\$49,792.
- Títulos de participación y capital pagado en exceso: a fin de acreditar como inversionistas del Fondo Los Crestones a los inversionistas del Fondo Dólares, el Fondo



emitió 9,546 títulos de participación a un valor de US\$5,080.00.

- Plusvalía reconocida en fusión: el Fondo Los Crestones reconoció en sus libros una plusvalía derivada de la fusión con Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares Dos, según lo establecido en la NIIF 3 por la suma de US\$4,245,515.

Nota 31. Contingencias

Los registros contables del Fondo pueden ser revisados por la Dirección General de Tributación por los años 2020, 2019, 2018 y 2017 por lo que existe una posible contingencia por la aplicación de conceptos fiscales que pueden diferir de los que ha utilizado el Fondo para liquidar sus impuestos.

Los abogados externos del Fondo en sus oficios de fecha 5 de enero de 2021, 6 de enero de 2021 indican que no hay asuntos legales que afecten la posición financiera del Fondo.

Nota 32. Calificación de riesgo

La Sociedad Calificadora de Riesgos de Centroamérica S.A. a partir de información financiera no auditada con corte al 30 de setiembre de 2020 otorgó una calificación de “SCR AA3 (CR)” que significa *“la calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno. Categoría de calificación de riesgo de mercado: categoría 3: alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo”*.

Nota 33. Unidad monetaria

La unidad monetaria de la República de Costa Rica es el colón (¢). Al 31 de marzo de 2021 el tipo de cambio compra y venta de referencia del Banco Central de Costa Rica era ¢610.29 y ¢615.81 por cada US\$1,00, respectivamente.

Nota 34. Período fiscal

El Fondo opera en el período fiscal del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.



Nota 35. Constitución de grupo financiero

Grupo Financiero Improsa, S.A. se constituyó como grupo financiero el 27 de julio de 1998 de acuerdo con las leyes de la República de Costa Rica, por un plazo de 99 años. El 20 de mayo de 2000, el CONASSIF autorizó a la compañía a actuar como grupo financiero.

El grupo financiero está constituido por:

- Banco Improsa, S.A.
- Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
- Improsa Corredora de Seguros, S.A.
- Improsa Capital, S.A.
- Improsa Centro de Servicios Compartidos ICSC, S.A.
- Improsa Valores Puesto de Bolsa, S.A.
- Improsa Servicios Internacionales, S. A.
- Banprocesos, S.A.

Nota 36. Normas Internacionales de Información Financiera emitidas no implementadas

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Con la emisión del Reglamento de Información Financiera, (SUGEF 30-18) se adoptan las Normas Internacionales de Información Financiera en su totalidad a excepción de los tratamientos prudenciales o regulatorios señalados en el mismo Reglamento.

No se esperan impactos significativos en los estados financieros de las normas recientemente emitidas.

Nota 37. Hechos significativos y subsecuentes

- a) El CONASSIF mediante artículos 6 y 5 de las actas de las sesiones 1442-2018 y 1443-2018 ambas celebradas el 11 de setiembre de 2018 aprobó el Reglamento de Información Financiera, el cual entra en vigor a partir del 1 de enero del 2020.

El Reglamento 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.

Según lo establecido en el Transitorio I del Acuerdo Sugef 30-18 Reglamento de Información Financiera, “La presentación de los estados financieros intermedios y anuales auditados del 2020 no se requiere en forma comparativa...”, motivo por el cual



- 63 -

en los presentes estados financieros únicamente se presenta la información correspondiente al 31 de marzo de 2021.

- b) La aparición del Coronavirus COVID-19 en China a finales del periodo 2019 e inicios del 2020 y su expansión global a gran número de países motivó que el brote viral haya sido calificado el 11 de marzo de 2020 como una pandemia por parte de la Organización Mundial de la Salud.

De manera consistente con algunos países que han tomado medidas similares, el Gobierno de Costa Rica ha decretado estado de emergencia en sus territorios, estableciendo una serie de medidas y recomendaciones que establece, entre otros aspectos, la limitación al derecho de libre tránsito y circulación de personas (salvo algunas excepciones) en horarios específicos; limitación de concentración de personas y suspensión de espectáculos públicos e incentivos al teletrabajo. Estas limitaciones han incidido directamente en la actividad económica del país, siendo los sectores de comercio y servicios los mayormente afectados.

La incertidumbre que causó la pandemia y sus efectos, así como las medidas relacionadas que fueron implementando las autoridades gubernamentales, impactó al Fondo en su posición financiera, en sus operaciones y en sus flujos de efectivo.

Uno de los principales retos que enfrentó Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. en su calidad de administradora del fondo fue mantener y conservar dentro de su cartera inmobiliaria a la mayoría de inquilinos que se han visto afectados por la pandemia, llegando a diferentes tipos de acuerdos, tales como lo han sido la posposición temporal de pagos, condonaciones de renta (en el menor de los casos), reducción de áreas ocupadas, extensión de periodos de gracia o en su defecto, el desalojo ordenado de los inmuebles evitando ingresar en procesos legales y judiciales complejos.

Por su parte en los gastos de operación del Fondo, la administración como medida para contrarrestar los efectos negativos que se observaron en los ingresos y para conservar flujos de efectivo se dio a la tarea de suspender aquellos servicios que podían dejar de ser ejecutados sin poner en riesgo la operación habitual de los bienes inmuebles, renegociando los contratos con proveedores por los diferentes servicios de mantenimiento preventivo y correctivo que le brindan al Fondo.

Otro de los factores que a nivel de gastos ha beneficiado al Fondo es la reducción en la carga financiera producto de la disminución que se ha observado en la tasa Libor, siendo esta la tasa de referencia de los créditos bancarios del Fondo.

Finalmente, dentro de los esfuerzos realizados en pro de contrarrestar los efectos causados por la pandemia, la sociedad administradora redujo la tarifa cobrada por la administración del Fondo, tal y como se mencionó en la Nota 20.



GRUPO
FINANCIERO
IMPROSA

Improsa SAFI
Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión



- 64 -

La Administración del Fondo desde el inicio de la pandemia ha venido monitoreando los efectos que esta ha generado en las operaciones del Fondo y ha tomado las medidas que ha considerado oportunas ante cada uno de los retos presentados, situación que no será diferente en el futuro.

- c) Entre la fecha de cierre al 31 de marzo de 2021 y la preparación de los estados financieros no se conocen hechos que puedan tener en el futuro una influencia o efecto significativo en el desenvolvimiento de las operaciones del Fondo o en sus estados financieros.

* * * * *