



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



Fondo de Inversión Inmobiliaria Gibraltar  
Administrado por  
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.

**Estados financieros intermedios**

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

## Cuadro A

Fondo de Inversión Inmobiliaria Gibraltar  
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
<b>Activo</b>					
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	US\$	2,625,081	6,197,721	2,853,204
Inversiones en instrumentos financieros	5		6,482,678	7,285,931	7,265,719
Documentos a cobrar	6		291,900	12,926	297,575
Cuentas por cobrar	6		194,793	361,442	257,741
Alquileres por cobrar	7		849,086	613,776	950,172
Impuesto sobre la renta diferido	13		1,405,259	680,141	1,463,302
Gastos diferidos	8		1,916,474	1,812,787	1,403,685
Propiedades de inversión	9		401,981,839	397,436,493	401,010,297
Otros activos	10		11,879	183,317	11,879
<b>Total de activo</b>			<b>415,758,989</b>	<b>414,584,534</b>	<b>415,513,574</b>
<b>Pasivo</b>					
Documentos por pagar	12		82,772,594	81,540,658	82,614,610
Impuesto sobre la renta diferido	13		3,117,913	2,341,735	3,083,159
Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios	14		3,165,022	3,337,141	3,220,691
Ingresos diferidos	15		1,175,889	1,326,366	967,228
Gastos acumulados y cuentas por pagar	16		1,060,655	1,464,318	1,094,970
<b>Total de pasivo</b>			<b>91,292,073</b>	<b>90,010,218</b>	<b>90,980,658</b>
<b>Activos netos</b>		US\$	<b>324,466,916</b>	<b>324,574,316</b>	<b>324,532,916</b>
Títulos de participación	17		311,064,679	311,064,679	311,064,679
Ajustes por readquisición de participaciones			(263,056)	(263,056)	(263,056)
Plusvalías y minusvalías no realizadas en valoración de inversiones	3.b.4		(47,604)	(456,369)	(346,961)
Reserva por ajustes al valor razonable de los inmuebles	3.b.9		9,756,343	9,867,874	9,520,946
Resultado acumulado			3,956,554	4,361,188	4,557,308
<b>Total de activos netos</b>		US\$	<b>324,466,916</b>	<b>324,574,316</b>	<b>324,532,916</b>
Cuentas de orden	23	US\$	2,488,559	2,119,012	2,426,323

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 Gibraltar  
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 de 2021 y 2020

(en US dólares sin centavos)

	Nota	Marzo 2021	Marzo 2020
<b>Ingresos</b>			
Ingreso por alquileres	18	US\$ 7,951,618	8,951,967
Intereses sobre inversiones y efectivo		118,147	111,983
Ganancias en la negociación de valores		12	18,909
Ganancias por diferencial cambiario		1,575	21,391
Ganancias no realizadas por ajustes del valor de propiedades de inversión	9	276,939	268,640
Otros ingresos		3,111	22,890
<b>Total</b>		<b>8,351,402</b>	<b>9,395,780</b>
<b>Gastos</b>			
Comisiones de administración	19	1,391,051	1,408,591
Gastos financieros	20	979,306	1,222,408
Gastos operativos	21	790,637	1,058,560
Otros gastos		2,348	213
<b>Total</b>		<b>3,163,342</b>	<b>3,689,772</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>		<b>5,188,060</b>	<b>5,706,008</b>
Impuesto sobre la renta	22	954,567	1,076,180
<b>Resultado del periodo</b>		<b>US\$ 4,233,493</b>	<b>4,629,828</b>
<u>Otros resultados integrales del período</u>			
Ajuste por valuación de inversiones en instrumentos financieros		299,357	(471,452)
<b>Resultado integral del período</b>		<b>US\$ 4,532,850</b>	<b>4,158,376</b>

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 Gibraltar  
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 de 2021 y 2020  
(en US dólares sin centavos)

	Nota	Títulos de participación	Ajuste por readquisición de participaciones	Plusvalías y minusvalías no realizadas en valoración de inversiones	Reserva por ajustes al valor razonable de propiedades de inversión	Resultado acumulado	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>		US\$ 311,064,679	(263,056)	15,083	9,639,531	4,032,812	US\$ 324,489,049
Distribución de utilidades	3.b.18	0	0	0	0	(4,032,812)	(4,032,812)
Resultado de periodo		0	0	0	0	4,629,828	4,629,828
Subtotal		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>597,016</u>	<u>597,016</u>
<b>Otros resultados integrales</b>							
Valuación de valores negociables		0	0	(471,452)	0	0	(471,452)
Ajuste por impuesto sobre la renta diferido	3.b.21	0	0	0	(40,297)	0	(40,297)
Traslado a reserva por efecto neto de cambios en el valor razonable de inmuebles	9	0	0	0	268,640	(268,640)	0
<b>Subtotal</b>		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(471,452)</u>	<u>228,343</u>	<u>(268,640)</u>	<u>(511,749)</u>
<b>Saldo al 31 de marzo de 2020</b>		<u>311,064,679</u>	<u>(263,056)</u>	<u>(456,369)</u>	<u>9,867,874</u>	<u>4,361,188</u>	<u>324,574,316</u>
		-	-	-	-	-	0
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>		US\$ 311,064,679	(263,056)	(346,961)	9,520,946	4,557,308	US\$ 324,532,916
Distribución de utilidades	3.b.18	0	0	0	0	(4,557,308)	(4,557,308)
Resultado de periodo		0	0	0	0	4,233,493	4,233,493
Subtotal		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(323,815)</u>	<u>(323,815)</u>
<b>Otros resultados integrales</b>							
Valuación de instrumentos financieros		0	0	294,048	0	0	294,048
Ajuste por deterioro		0	0	5,309	0	0	5,309
Ajuste por impuesto sobre la renta diferido	3.b.21	0	0	0	(41,542)	0	(41,542)
Traslado a reserva por efecto neto de cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	9	0	0	0	276,939	(276,939)	0
Subtotal		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>299,357</u>	<u>235,397</u>	<u>(276,939)</u>	<u>257,815</u>
<b>Saldo al 31 de marzo de 2021</b>		<u>311,064,679</u>	<u>(263,056)</u>	<u>(47,604)</u>	<u>9,756,343</u>	<u>3,956,554</u>	<u>324,466,916</u>
		-	-	-	-	-	-

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 Gibraltar  
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 de 2021 y 2020  
(en US dólares sin centavos)

	Nota	Marzo 2021	Marzo 2020
<b>Actividades de operación</b>			
Resultado del período	US\$	4,233,493	4,629,828
Efecto neto de ganancias y pérdidas por ajustes del valor de propiedad de inversión	<b>9</b>	(276,939)	(268,640)
Amortización de gastos de formalización de créditos	<b>20</b>	46,380	46,096
Estimación para incobrables		3,994	7,510
Cambios en activos (aumento) disminución			
Documentos por cobrar		5,675	24,345
Cuentas por cobrar		58,954	(153,197)
Alquileres por cobrar		101,086	(234,463)
Gastos diferidos		(559,169)	(353,909)
Otros activos		-	(171,435)
Cambios en pasivos (disminución) aumento			
Impuesto sobre la renta diferido		0	0
Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios		(55,669)	67,908
Ingresos diferidos		208,661	131,996
Gastos acumulados y cuentas por pagar		(34,315)	115,705
<b>Efectivo neto provisto por actividades de operación</b>		<u><b>3,732,151</b></u>	<u><b>3,841,744</b></u>
<b>Actividades de inversión</b>			
(Incremento) en instrumentos financieros		531,512	(6,206,990)
(Incremento) en inversiones en inmuebles	<b>9</b>	(694,603)	(1,078,286)
<b>Efectivo (usado) en actividades de inversión</b>		<u><b>(163,091)</b></u>	<u><b>(7,285,276)</b></u>
<b>Actividades financieras</b>			
Nuevos préstamos		7,000,000	0
Amortización de préstamos		(6,842,016)	(1,442,016)
Utilidades distribuidas		(4,557,308)	(4,032,812)
<b>Efectivo neto (usado) por actividades financieras</b>		<u><b>(4,399,324)</b></u>	<u><b>(5,474,828)</b></u>
Variación neta en efectivo y equivalentes de efectivo		(830,264)	(8,918,360)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo		3,455,345	16,013,200
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo</b>	<b>4</b>	<u><b>2,625,081</b></u>	<u><b>7,094,840</b></u>

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 Gibraltar  
Administrado por  
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.

**Notas a los estados financieros**

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

**Nota 1. Constitución y operaciones**

El Fondo de Inversión Inmobiliaria Gibraltar (el Fondo) fue autorizado mediante resolución No. 37686 del 21 de septiembre del 2000 de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

El 7 de septiembre 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 el 17 de diciembre de 2020:

- 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 200,000 participaciones de un valor nominal de US\$5.000 cada una para un total de



US\$1,000 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.

- 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 prestar 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.
- 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 valoración 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) Valoración por parte de un perito incorporado al Colegio de Ingenieros y de Arquitectos de Costa Rica.
  - b) Valoración 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....”*



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



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 Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (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 (\$) 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 que tienen 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 propias o carteras mancomunadas 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:

<b>Etapas</b>	<b>Deterioro</b>	<b>Descripción</b>
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. Amortización de primas y descuentos

Las primas y descuentos se amortizan por el método de interés efectivo.

b 6. Custodia de títulos valores

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

b 7. Estimación por incobrables

Alquileres por cobrar y cuotas de mantenimiento por cobrar

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



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

#### b 8. 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 comisiones pagadas netas de comisiones recibidas, 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.

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 9. Valuación y regulaciones de propiedades de inversión

Las propiedades de inversión están constituidas por edificios que son valuados con posterioridad al reconocimiento inicial, por el método del valor justo. 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 (antes SGV-A-51).

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, modifico 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”.*

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
<b>Reparación</b>	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
<b>Remodelación</b>	Reformar un bien inmueble, rehaciéndolo o modificando alguno de sus elementos, pudiendo variar su estructura con intención de mejorarlo.	Aumentar precio	Capitaliza
<b>Mejora</b>	Pasar algo a un estado mejor, recurriendo a su sustitución o reconstrucción, con el fin de ampliar la vida útil del inmueble.	Aumentar precio	Capitaliza
<b>Ampliación</b>	Obras que pretenden aumentar la superficie que antes ocupaba la infraestructura, siempre que responda a una necesidad de expansión.	Aumentar precio	Capitaliza
<b>Transformación/reposicionamiento</b>	Una intervención de mayor escala que permite actualizar en forma significativa y trascendente aspectos arquitectónicos y/o constructivos para rediseñar en forma integral el inmueble, 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 doce meses móviles, será un elemento que determinará cuál es el procedimiento a seguir por parte de la Administración, según se explica a continuación:

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

(\*) *La Administración requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones para ejecutar este tipo de erogaciones, salvo en los casos no previstos, de carácter extraordinario, de emergencia o en respuesta a un siniestro, casos en los cuales se procederá conforme se dispone en la política, referente a “Mantenimiento no programado, no sistemático o correctivo”. Queda a criterio exclusivo del Comité de Inversiones si considera necesario elevar dicha aprobación a la Asamblea de Inversionistas.*

En todos los *casos*, la Administración deberá generar un estudio técnico que justifique la actividad, salvo que se encuentre dispuesto en el Presupuesto Anual de Mantenimiento que tenga el inmueble. Dicho estudio técnico deberá ser contratado a un especialista de reconocida trayectoria conforme al criterio de la Administración y no vinculado a ninguna de las empresas subsidiarias del Grupo Financiero Improsa.

El Gestor de Portafolio es el encargado de tramitar las solicitudes según las necesidades del arrendatario, estado de las propiedades o planes estratégicos del fondo, ante la empresa de Administración de Inmuebles contratada para tales efectos. El Gestor a efectos de dar seguimiento a los diferentes proyectos (Mantenimiento, Reparaciones, Mejoras, Remodelaciones, Ampliaciones y Adiciones) solicitará a la administradora de bienes inmuebles informes periódicos sobre el avance de las obras en función de la naturaleza y alcance de estas. Dicho informes serán presentados al comité de administración de bienes inmuebles.

### **3. Lineamientos para 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 Gibraltar mantiene como parte de su política de arrendamiento el someterse a lo dispuesto por el artículo 79 supra indicado.



b 10. 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 a 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 11. 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 12. 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 13. Ingresos diferidos

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

b 14. Reconocimiento de ingresos y gastos

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

b 15. 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 16. Costo de transacción de la emisión de títulos de participación

Los costos 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 17. 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 los rendimientos obtenidos durante los últimos los últimos doce meses.

b 18. Distribución de rendimientos

Los rendimientos netos que obtienen los inversionistas de la operación del Fondo son reconocidos diariamente y son pagaderos trimestralmente de acuerdo con la política de distribución de dividendos establecida en Asamblea de Inversionistas, y que se encuentra consignada en el Prospecto vigente del Fondo. Desde la creación del Fondo hasta el período fiscal 2015, los rendimientos eran pagados en forma anual. Según acuerdo tomado en la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Inversionistas del Fondo celebrada el 24 de febrero de 2016 se acordó modificar la periodicidad de pago, a efecto de que la misma sea de carácter trimestral. Esta modificación al prospecto fue aprobada según la resolución SGV-R-3129 del 1 de abril de 2016 de la Superintendencia General de Valores.

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 19. 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 una periodicidad trimestral, luego de rebajar los gastos corrientes de manejo y otros gastos extraordinarios del Fondo, y aquellas reservas que Improsa SAFI haya constituido dentro del Fondo y con cargo a sus ingresos corrientes, para destinarlos a reparaciones, mejoras o el mantenimiento de los activos inmobiliarios del Fondo. El pago de los rendimientos a los inversionistas se realizará dentro de los 30 días hábiles siguientes al respectivo corte contable, y serán beneficiarios de dicho pago aquellos inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar al cierre de cada trimestre.



Distribución de las ganancias de capital netas de impuestos producto de la venta de bienes inmuebles: el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar repartirá el 100% de las ganancias producto de la venta de inmuebles del Fondo o que se origine por cualquier otro concepto, si las hubiere.

La ganancia de capital será distribuida de manera uniforme y proporcional en los cuatro siguientes trimestres, contados a partir de la fecha en que se materializó la ganancia de capital. Dicho pago se llevará a cabo en cada fecha de pago de rendimientos. En caso de que los pagos a realizar por concepto de distribución de las ganancias de capital realizadas por venta de inmuebles, conforme a lo dispuesto en la presente política, se prolonguen al siguiente ejercicio económico anual, Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión deberá haber cancelado a más tardar en la fecha de pago de rendimientos del trimestre que cierra el 31 de marzo del siguiente ejercicio fiscal en el que se realizó la venta del inmueble, la totalidad de la ganancia de capital, si la hubiere. Serán beneficiarios de dicho pago aquellos inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar, al cierre de cada periodo trimestral.

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 cancelan un precio que es el valor del activo neto por participación. Dado que dicho valor permite el reconocimiento monetario por parte del inversionista, entre otros aspectos, de los rendimientos generados por el Fondo y el valor en libros actualizado de sus activos inmobiliarios a la fecha en que el inversionista procede a realizar la suscripción de nuevas participaciones, los inversionistas cancelan además del valor facial del título de participación una suma adicional de dinero por dicho concepto que se denomina capital pagado en exceso. Por consiguiente, las sumas recaudadas por este motivo durante el trimestre integran también el patrimonio neto de los inversionistas, y forman parte de las sumas distribuibles entre los inversionistas que integran el Fondo en la fecha de cierre de cada trimestre, sumas que serán, pagaderas treinta días hábiles después, en la proporción que a cada uno corresponda, según conste en los Estados Financieros. Serán beneficiarios de dicho pago aquellos inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar al cierre de cada trimestre.

A partir del 1 de julio de 2019 con la entrada en vigencia de la Ley para el Fortalecimiento de las Finanzas Públicas No 9635, en caso de que en las fechas de pago de los beneficios y de existir algún capital pagado en exceso por distribuir entre los inversionistas del Fondo, a este se le practicará una retención del 15% en cumplimiento con lo establecido en el Artículo 27 ter, inciso 2, sub inciso a), numeral iv de dicha ley que establece:

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



b 20. Pérdidas y ganancias 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. Esta utilidad no se distribuye entre los inversionistas, ya que es una ganancia no realizada que se registra en el activo neto del Fondo.

b 21. 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 22. 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 este.
- 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.”*



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 éste 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 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 estos 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, este 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 obliguen. 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 2021, 2020 y diciembre de 2020:

		<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>	<b>Diciembre 2020</b>
<u>Banco Improsa S.A.:</u>				
Cuenta corriente N° 621, colones (Ver nota 24)	US\$	228	55,936	24,890
Cuenta especial N° 500945 colones <sup>(1)</sup> (Ver nota 24)		22,690	13,588	178,364
Cuenta especial N° 500952, dólares <sup>(2)</sup> (Ver nota 24)		791,126	5,567,847	544,943
Cuenta corriente N° 10265, dólares (Ver nota 24)		215,455	93,239	1,126,902
<u>Scotiabank S.A.:</u>				
Cuenta corriente N° 10101270, dólares		1,594,841	466,335	977,366
<u>Davienda S.A.:</u>				
Cuenta especial N° 10911, dólares <sup>(3)</sup>				
<u>Otros:</u>				
Caja Chica		731	766	729
Reserva en Banco Central No. 114090, dólares		10	10	10
	<b>US\$</b>	<b><u>2,625,081</u></b>	<b><u>6,197,721</u></b>	<b><u>2,853,204</u></b>

(1) La tasa promedio anual que devenga esta cuenta es de un 2.00%

(2) La tasa promedio anual que devenga esta cuenta es de un 0.61%

Al finalizar estos mismos periodos 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:

		<b>2021</b>	<b>2020</b>
Efectivo	US\$	2,625,081	6,197,721
Inversiones en instrumentos financieros		<u>6,482,678</u>	<u>7,285,931</u>
Total de efectivo e inversiones en el estado de activos netos		<u>9,107,759</u>	<u>13,483,652</u>
Inversiones con vencimiento superior a 60 días		<u>(6,482,678)</u>	<u>(6,388,812)</u>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo</b>	<b>US\$</b>	<b><u>2,625,081</u></b>	<b><u>7,094,840</u></b>

#### Nota 5. Inversiones en instrumentos financieros

A continuación se presenta el detalle de las inversiones en instrumentos financieros al 31 de marzo 2021, 2020 y diciembre de 2020:



**Al 31 de marzo de 2021**

Clase de título	Emisor	Interés	Vencimiento	Valor en libros
<u>Inversiones al Valor Razonable con cambios en Resultados:</u>				
Acciones comunes	GFI	N/A	31/12/2100	US\$ 179,389
<u>Inversiones al costo amortizado:</u>				
Certificado de depósito a plazo	Scotiabank	3.21%	30/4/2020	143,366
<u>Inversiones al Valor Razonable con cambios en Otro Resultado Integral:</u>				
Título de propiedad	Gobierno	5.52%	17/8/2022	1,111,410
Título de propiedad	Gobierno	5.52%	23/8/2023	1,529,691
Título de propiedad	Gobierno	5.98%	20/5/2024	239,175
Título de propiedad	Gobierno	5.06%	26/11/2025	1,741,500
Título de propiedad	Gobierno	9.20%	26/8/2026	1,538,147
				<b>US\$ 6,482,678</b>

**Al 31 de marzo de 2020**

Clase de título	Emisor	Interés	Vencimiento	Valor en libros
<u>Inversiones al Valor Razonable con cambios en Resultados:</u>				
Acciones comunes	GFI	N/A	31/12/2100	US\$ 143,939
<u>Inversiones al costo amortizado:</u>				
Recompras	Gobierno	2.46%	17/01/2020	732,125
Certificado de depósito a plazo	Scotiabank	3.21%	30/04/2020	143,366
<u>Inversiones al Valor Razonable con cambios en Otro Resultado Integral:</u>				
Título de propiedad	Gobierno	9.32%	10/12/2021	344,005
Título de propiedad	Gobierno	5.52%	25/05/2022	161,057
Título de propiedad	Gobierno	5.52%	17/08/2022	1,068,222
Título de propiedad	Gobierno	5.52%	23/08/2023	1,397,470
Título de propiedad	Gobierno	5.98%	20/05/2024	242,225
Título de propiedad	Gobierno	5.06%	26/11/2025	1,577,700
Título de propiedad	Gobierno	9.20%	26/08/2026	1,475,822
				<b>US\$ 7,285,931</b>

**Al 31 de diciembre de 2020**



Clase de título	Emisor	Interés	Vencimiento	Valor en libros
<u>Inversiones al Valor Razonable con cambios en Resultados:</u>				
Acciones comunes	GFI	N/A	31/12/2100	US\$ 178,956
<u>Inversiones al costo amortizado:</u>				
Recompras	Gobierno	2.46%	19/01/2021	602,141
Certificado de depósito a plazo	Scotiabank	3.21%	30/04/2021	143,366
<u>Inversiones al Valor Razonable con cambios en Otro Resultado Integral:</u>				
Título de propiedad	Gobierno	9.32%	10/12/2021	347,369
Título de propiedad	Gobierno	5.52%	25/05/2022	160,021
Título de propiedad	Gobierno	5.52%	17/08/2022	1,084,751
Título de propiedad	Gobierno	5.52%	23/08/2023	1,464,502
Título de propiedad	Gobierno	5.98%	20/05/2024	227,907
Título de propiedad	Gobierno	5.06%	26/11/2025	1,621,432
Título de propiedad	Gobierno	9.20%	26/08/2026	1,435,274
				<b>US\$ 7,265,719</b>

## Nota 6. Documentos a cobrar y cuentas por cobrar

### Documentos a cobrar:

Al 31 de marzo 2021, 2020 y diciembre de 2020 los documentos por cobrar corresponden a acuerdos de pago con inquilinos por cuotas de alquiler y de mantenimiento por atrasos que presentaban algunos inquilinos. Estos documentos se encuentran al día en el pago de las obligaciones establecidas y devengan tasas de interés del 8%. El saldo de los documentos por cobrar al 31 de marzo de 2021, 2020 y 31 de diciembre 2020 corresponde a US\$291,900 US\$12,926 y US\$297,575 respectivamente

### Cuentas por cobrar:

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

	Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
Inquilinos por mantenimiento de edificios, servicios públicos y otros <sup>(1)</sup>	US\$ 34,438	71,156	27,227
Canon por administración de zonas francas por cobrar a inquilinos <sup>(2)</sup>	7,956	111,587	38,205
Impuesto al Valor Agregado Soportado	0		156
Impuesto al valor agregado devengado por cobrar a inquilinos	90,929	104,313	89,496
Estimación para incobrabilidad <sup>(3)</sup>	(97)	(2,328)	(1,755)
Intereses por cobrar	61,567	76,714	104,412
	<b>US\$ 194,793</b>	<b>361,442</b>	<b>257,741</b>

(1) Las cuentas por cobrar a inquilinos por mantenimiento, servicios públicos y otros tienen

la siguiente antigüedad:

		<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>	<b>Diciembre 2020</b>
Menos de 30 días	US\$	12,416	70,424	14,661
de 30 a 60 días		12,234	732	8,444
De 61 a 90 días		8,495	0	311
Más de 91 días		1,293	0	3,811
	<b>US\$</b>	<b>34,438</b>	<b>71,156</b>	<b>27,227</b>

- (2) El canon por la administración de las zonas francas es un servicio que el Fondo cancela al proveedor de dicho servicio y con posterioridad este es reintegrado por algunos de los inquilinos que operan en inmuebles sometidos al régimen de zonas francas.

Este servicio es suministrado por entidades autorizadas según lo establecido en la Ley No 7210 Ley de Régimen de Zonas Francas, que en algunos casos puede ser un proveedor diferente al dueño del parque y que cuenta con la licencia requerida según la ley o puede ser asumido por la entidad que opera en la zona franca, es decir por el propio inquilino.

- (3) El siguiente es el movimiento de la estimación para incobrabilidad por los períodos de tres meses terminados al 31 de marzo 2021, 2020 y diciembre de 2020:

		<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>	<b>Diciembre 2020</b>
Saldo inicial	US\$	1,755	1,200	1,200
Adiciones		1,430	1,282	1,430
Reversiones		(3,088)	(154)	(875)
Saldo final	<b>US\$</b>	<b>97</b>	<b>2,328</b>	<b>1,755</b>

## Nota 7. Alquileres por cobrar

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

		<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>	<b>Diciembre 2020</b>
Aerocentro	US\$	107,133	11,392	141,189
Campus Tribu		32,258	4,183	37,414
City Place		0	14,878	8,766
Condominio Corporativo el Tobogán		20,108	8,976	26,193
Cronos Plaza		16,294	26,018	16,967
Edificio Térraba y Turrubares		14,497	2,319	0
Edificio Grupo Nueva		5,287	26,323	0
Edificio Pavas (Daytron)		62,932	27,053	27,054
Mall Paseo Flores		18,960	7,084	20,476
Mall San Pedro y Real Cariari		7,756	6,349	6,435

Plaza Universitaria	158,357	158,357	158,357
Global Park	0	0	3,608
Tech Park	0	21,494	22,830
Torre La Sabana	9,370	71,720	39,843
Universal Multiplaza del Este	351,000	135,228	261,233
Universidad U Latina	0	0	101,709
Bodega de Pavas	2,473	1,806	1,264
Centro Comercial Alajuela	4,333	3,016	5,040
Centro Comercial Alajuela 1856	4,200	1,600	591
Centro Comercial Novacentro	0	0	3,018
Edificio Álvarez	5,595	2,566	1,581
Edificio Desamparados	0	0	1,236
Edificio Granadilla	0	54,161	33,196
Edificio Radiográfica	5,400	2,961	6,619
Local Comercial Esparza	0	2,063	0
Locales Comerciales el Globo	3,400	5,250	5,250
Locales Comerciales Av. Central	6,451	0	5,132
Locales Comerciales Av. Segunda	1,575	0	0
Edificio Mendiola	9,046	8,116	15,171
Local Comercial Cartago	0	8,000	0
Edificio Sabana	2,661	2,863	0
	<b>US\$</b>	<b>849,086</b>	<b>613,776</b>
		<b>950,172</b>	

Seguidamente se muestra una antigüedad de los alquileres por cobrar:

		<b>Marzo</b>	<b>Marzo</b>	<b>Diciembre</b>
		<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2020</b>
Menos de 30 días	US\$	849,086	613,776	950,172
	US\$	<b>849,086</b>	<b>613,776</b>	<b>950,172</b>

#### Nota 8. Gastos diferidos

Al 31 de marzo 2021, 2020 y diciembre de 2020 los gastos diferidos se detallan como sigue:

		<b>Marzo</b>	<b>Marzo</b>	<b>Diciembre</b>
		<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2020</b>
Seguros <sup>(1)</sup>	US\$	321,873	304,850	53,518
Comisiones bancarias sobre préstamos recibidos:				
Comisión por reestructuración pasivos Scotiabank de Costa Rica <sup>(2)</sup>		377,977	429,156	382,349
Otros gastos de formalización de préstamos <sup>(3)</sup>		769,924	837,298	779,885
Otros		446,700	241,483	187,933
	<b>US\$</b>	<b>1,916,474</b>	<b>1,812,787</b>	<b>1,403,685</b>

(1) Saldo de las primas de seguros como se detalla a continuación:



**Al 31 de marzo de 2021**

Número	Tipo	Fecha de vencimiento	Monto
0208RCM0000002	Responsabilidad Civil	29/11/2021	US\$ 318,498
0208INM0000013	Daño Físico Directo	15/01/2022	3,375
			<b>US\$ 321,873</b>

**Al 31 de marzo de 2020**

Número	Tipo	Fecha de vencimiento	Monto
0208RCM0000002	Responsabilidad Civil	29/11/2020	US\$ 25,578
0208INM0000013	Daño Físico Directo	15/01/2021	279,271
			<b>US\$ 304,850</b>

**Al 31 de diciembre de 2020**

Número	Tipo	Fecha de vencimiento	Monto
0208RCM0000002	Responsabilidad Civil	29/11/2021	US\$ 38,419
0208INM0000013	Daño Físico Directo	15/01/2021	15,099
			<b>US\$ 53,518</b>

- (2) Desembolsos por la obtención de créditos bancarios; se registran como gastos pagados por adelantado y se amortizan con cargo al resultado del periodo durante su vigencia (la administración determinó que serían amortizados en cinco años), de acuerdo con lo establecido en la NIIF 39.
- (3) Confección y constitución de cédulas hipotecarias que se emitieron a favor de la entidad bancaria como garantía por las líneas de crédito otorgadas y pagos anticipados.

**Nota 9. Propiedades de inversión**

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

**Al 31 de marzo de 2021**

Inmueble	Costo	Mejoras	Plusvalía (minusvalía) acumulada	Total
Aerocentro	US\$ 15,054,482	109,386	831,413	15,995,281
Calox	7,415,381		30,145	7,445,526
Campus Tribu	26,068,662	1,715,524	-2,624,739	25,159,447
CEDI Grupo Monge	20,758,026	321,189	686,658	21,765,873
Centro Corporativo El Tobogán	76,952,507	1,478,303	4,207,823	82,638,633
Centro Hispánico	866,196	148,896	-577,461	437,631



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



City Place	11,011,206	133,306	-249,185	10,895,327
Edificio Dent (CESA)	2,048,492	2,204,936	-603,711	3,649,717
Cronos Plaza	3,281,337	23,726	4,319	3,309,382
Edificio Moravia (Hooters)	2,688,824	35,578	-281,169	2,443,233
Edificio Pavas (Daytron)	3,436,350		229,231	3,665,581
El Verdugo (Alajuela)	545,376	27,090	-15,280	557,186
El Verdugo (Limón)	460,050		-15,521	444,529
Edificio Turrubares y Terraba	16,062,444	603,744	2,502,273	19,168,461
Edificio Grupo Nueva	4,569,365	1,341,824	197,721	6,108,910
Importadora Monge (Ciudad Neilly)	837,431	44,046	-48,455	833,022
Importadora Monge (Guápiles)	1,060,423		1,540	1,061,963
Importadora Monge (Perez Zeledón)	1,096,832	2,345	-18,299	1,080,878
Importadora Monge (Puntarenas)	248,186	60,927	-27,034	282,079
Edificio Granadilla	1,168,539	1,743,106	253,672	3,165,317
Locales Mall San Pedro	2,838,261	184,706	-417,241	2,605,726
Locales Real Cariari	229,391		-106,288	123,103
Mall Paseo de las Flores	7,911,722	20,887	161,971	8,094,580
Universal Multiplaza del Este	17,418,239	46,897	-3,137,506	14,327,630
Plaza Universitaria	10,036,555	574,367	3,279,353	13,890,275
Global Park	13,270,752	3,885,431	2,529,119	19,685,302
Tech Park	16,717,587	285,801	-1,031,751	15,971,637
Torre La Sabana	19,759,956	5,915,470	1,089,564	26,764,990
Universidad U Latina <sup>(1)</sup>	6,880,821	200,035	3,990,332	11,071,188
BODEGA DE PAVAS	428,508	83,193	-96,927	414,774
CAFETAL II	61,325,423		288,329	61,613,752
Centro Comercial Alajuela	3,117,551	1,249	68,322	3,187,122
Centro Comercial Alajuela 1856	866,689		202,174	1,068,863
Centro Comercial Novacentro	198,005		4,097	202,102
Edificio Álvarez	2,156,952	22,269	13,555	2,192,776
Edificio Desamparados	770,232		-5,757	764,475
Edificio Mendiola	2,993,370	292,049	-20,137	3,265,282
Edificio Radiográfica	573,146		-1,598	571,548
Edificio Sabana	1,229,793	748	64,091	1,294,632
Local Comercial Cartago	853,591		-11,567	842,024
Local Comercial San Ramón	424,951		2,393	427,344
Locales Comerciales Av. Central	1,880,839	5,991	90,245	1,977,075
Locales Comerciales Av. Segunda	516,016		-3,161	512,855
Locales Comerciales El Globo	962,310		42,498	1,004,808
<b>US\$</b>	<b><u>368,990,769</u></b>	<b><u>21,513,019</u></b>	<b><u>11,478,051</u></b>	<b><u>401,981,839</u></b>

**Al 31 de marzo de 2020**



Inmueble	Costo	Mejoras	Plusvalía (minusvalía) acumulada	Total
Aerocentro	US\$ 15,054,482	34,934	696,721	15,786,137
Bodega de Pavas	428,508	800	0	429,308
Cafetal II	61,325,423	0	0	61,325,423
Calox	7,415,381	0	24,481	7,439,862
Campus Tribu	26,068,662	1,017,076	-2,454,103	24,631,635
CEDI Grupo Monge	20,758,026	321,189	538,404	21,617,619
Centro Comercial Alajuela	3,117,551	0	0	3,117,551
Centro Comercial Alajuela 1856	866,689	0	0	866,689
Centro Comercial Novacentro	198,005	0	0	198,005
Centro Corporativo El Tobogán	76,952,507	638,226	889,119	78,479,852
Centro Hispánico	866,196	126,455	-555,377	437,274
City Place	11,011,206	126,814	39,345	11,177,365
Cronos Plaza	3,281,337	18,313	74,228	3,373,878
Edificio Álvarez	2,156,952	19,585	0	2,176,537
Edificio Dent (CESA)	2,048,492	869,297	-379,875	2,537,914
Edificio Desamparados	770,232	0	0	770,232
Edificio Granadilla	1,168,539	1,719,002	212,570	3,100,111
Edificio Grupo Nueva	4,569,365	1,190,884	-81,456	5,678,793
Edificio Mendiola	2,993,370	46,941	0	3,040,311
Edificio Moravia (Hooters)	2,688,824	0	-132,547	2,556,277
Edificio Pavas (Daytron)	3,436,350	0	-47,708	3,388,642
Edificio Radiográfica	573,146	0	0	573,146
Edificio Sabana	1,229,793	749	0	1,230,542
Edificio Turrubares y Terraba	16,062,444	601,830	2,791,072	19,455,346
El Verdugo (Alajuela)	545,376	25,000	-14,124	556,252
El Verdugo (Limón)	460,050	0	-14,946	445,104
Global Park	13,270,752	3,390,636	2,499,243	19,160,631
Importadora Monge (Ciudad Neilly)	837,431	44,046	-22,047	859,430
Importadora Monge (Guápiles)	1,060,423	0	-16,693	1,043,730
Importadora Monge (Perez Zeledón)	1,096,832	0	-7,050	1,089,782
Importadora Monge (Puntarenas)	248,186	60,927	-28,916	280,197
Local Comercial Cartago	853,591	0	0	853,591
Local Comercial San Ramón	424,951	0	0	424,951
Locales Comerciales Av. Central	1,880,839	0	0	1,880,839
Locales Comerciales Av. Segunda	516,016	0	0	516,016
Locales Comerciales El Globo	962,310	0	0	962,310
Locales Mall San Pedro	2,838,261	167,735	-114,781	2,891,215
Locales Real Cariari	229,391	0	-73,756	155,635
Mall Paseo de las Flores	7,911,722	18,780	157,329	8,087,831
Plaza Universitaria	10,036,555	448,526	3,297,843	13,782,924





Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



Tech Park	16,717,587	82,943	-22,252	16,778,278
Torre La Sabana	19,759,956	5,628,914	541,343	25,930,213
Universal Multiplaza del Este	17,418,239	36,823	-24,123	17,430,939
Universidad U Latina <sup>(1)</sup>	6,880,821	200,035	3,837,320	10,918,176
<b>US\$</b>	<b>368,990,769</b>	<b>16,836,460</b>	<b>11,609,264</b>	<b>397,436,493</b>

### Al 31 de diciembre de 2020

Inmueble	Costo	Mejoras	Plusvalía (minusvalía) acumulada	Total
Aerocentro	US\$ 15,054,482	109,386	831,413	15,995,281
Bodega de Pavas	428,508	70,618	(96,927)	402,199
Cafetal II	61,325,423	0	288,329	61,613,752
Calox	7,415,381	000	30,145	7,445,526
Campus Tribu <sup>(1)</sup>	26,068,662	1,585,109	(2,624,739)	25,029,032
CEDI Grupo Monge	20,758,026	321,189	686,658	21,765,873
Centro Comercial Alajuela	3,117,551	711	68,322	3,186,584
Centro Comercial Alajuela 1856	866,689	0	202,174	1,068,863
Centro Comercial Novacentro	198,005	0	4,097	202,102
Centro Corporativo El Tobogán	76,952,507	1,429,617	4,207,823	82,589,947
Centro Hispánico	866,196	126,455	(577,461)	415,190
City Place	11,011,206	133,306	(249,185)	10,895,327
Cronos Plaza	3,281,337	18,313	4,319	3,303,969
Edificio Álvarez	2,156,952	19,851	13,555	2,190,358
Edificio Dent (CESA)	2,048,492	2,135,862	(603,711)	3,580,643
Edificio Desamparados	770,232	0	(5,757)	764,475
Edificio Granadilla	1,168,539	1,743,105	253,672	3,165,316
Edificio Grupo Nueva	4,569,365	1,279,107	197,721	6,046,193
Edificio Mendiola	2,993,370	292,049	(20,137)	3,265,282
Edificio Moravia (Hooters)	2,688,824	17,962	(281,169)	2,425,617
Edificio Pavas (Daytron)	3,436,350	0	(47,708)	3,388,642
Edificio Radiográfica	573,146	0	(1,598)	571,548
Edificio Sabana	1,229,793	748	64,091	1,294,632
Edificio Turrubares y Terraba	16,062,444	601,829	2,502,273	19,166,546
El Verdugo (Alajuela)	545,376	27,090	(15,280)	557,186
El Verdugo (Limón)	460,050	0	(15,521)	444,529
Global Park	13,270,752	3,781,247	2,529,119	19,581,118
Importadora Monge (Ciudad Neilly)	837,431	44,046	(48,455)	833,022
Importadora Monge (Guápiles)	1,060,423	0	1,540	1,061,963
Importadora Monge (Perez Zeledón)	1,096,832	2,345	(18,299)	1,080,878
Importadora Monge (Puntarenas)	248,186	60,927	(27,034)	282,079
Local Comercial Cartago	853,591	0	(11,567)	842,024
Local Comercial San Ramón	424,951	0	2,393	427,344
Locales Comerciales Av. Central	1,880,839	0	90,246	1,971,085



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



Gibraltar  
Fondo de Inversión Inmobiliaria

Locales Comerciales Av. Segunda	516,016	0	(3,161)	512,855
Locales Comerciales El Globo	962,310	0	42,498	1,004,808
Locales Mall San Pedro	2,838,261	184,706	(417,241)	2,605,726
Locales Real Cariari	229,391	0	(106,288)	123,103
Mall Paseo de las Flores	7,911,722	20,887	161,971	8,094,580
Plaza Universitaria	10,036,555	565,013	3,279,353	13,880,921
Tech Park <sup>(2)</sup>	16,717,587	197,430	(1,031,751)	15,883,266
Torre La Sabana	19,759,956	5,811,650	1,089,564	26,661,170
Universal Multiplaza del Este <sup>(3)</sup>	17,418,239	37,822	(3,137,506)	14,318,555
Universidad U Latina <sup>(4)</sup>	6,880,821	200,035	3,990,332	11,071,188
<b>US\$</b>	<b><u>368,990,769</u></b>	<b><u>20,818,415</u></b>	<b><u>11,201,113</u></b>	<b><u>401,010,297</u></b>

- (1) La minusvalía registrada en este activo tiene relación a un aumento en la desocupación del 2021 respecto al 2020 y a una disminución del alquiler por metro cuadrado promedio.
- (2) La minusvalía registrada en este activo se debe a la renegociación de tres contratos de arrendamientos con los inquilinos más grandes del parque.
- (3) La minusvalía registrada en este activo tiene relación con una renegociación del contrato de arrendamiento, que implica la devolución de área y disminución de alquiler. La expectativa es que en el 2023-2024 el alquiler mensual se acerque a la suma registrada en el momento de la compra del activo, en conjunto con la ocupación del área devuelta que es de 697 m<sup>2</sup> y que actualmente cuenta con 5 marcas interesadas en el arrendamiento. Dichos locales estarán disponibles para su ocupación en el mes de abril 2021 aproximadamente, una vez que el inquilino finalice la separación del área.
- (4) El Fondo tiene vigente a la fecha de emisión de estos estados financieros, una opción de compra por el inmueble denominado Universidad U Latina y que vence el 20 de junio de 2033, con la cual dicho inquilino podría ejercer ese derecho según los términos y condiciones pactados en ese contrato a partir de la firma de la escritura (20 de junio de 2003). Como referencia las últimas valuaciones periciales y financieras de este inmueble fueron realizadas en agosto de 2020, dando como resultado valores de US\$12,563,720 y US\$11,071,187 respectivamente.

El movimiento de las propiedades de inversión del Fondo al 31 de marzo 2021, 2020 y diciembre de 2020 se detalla como sigue:

	Costo	Mejoras	Plusvalía (minusvalía) acumulada	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>US\$ 368,990,769</b>	<b>15,758,173</b>	<b>11,340,624</b>	<b>396,089,566</b>
Mejoras realizadas a los inmuebles <sup>(1)</sup>	0	1,078,287	0	1,078,287
Efecto neto de ganancias y pérdidas en valoración de inmuebles	0	0	286,640	268,640
<b>Saldo al 31 de marzo de 2020</b>	<b>US\$ <u>368,990,769</u></b>	<b><u>16,836,460</u></b>	<b><u>11,609,264</u></b>	<b><u>397,436,493</u></b>
<b>Saldo al 31 diciembre de 2020</b>	<b>US\$ 368,990,769</b>	<b>20,818,415</b>	<b>11,201,112</b>	<b>401,010,296</b>



Mejoras realizadas a los inmuebles <sup>(1)</sup>	0	694,604	0	694,604	
Efecto neto de ganancias y pérdidas en valoración de inmuebles	0	0	276,939	276,939	
<b>Saldo al 31 de marzo de 2021</b>	<b>US\$</b>	<b><u>368,990,769</u></b>	<b><u>21,513,019</u></b>	<b><u>11,478,051</u></b>	<b><u>401,981,839</u></b>

(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.

#### Condiciones de contratos de arrendamiento

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 periodos 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.
- En uno de los contratos el Fondo ha debido entregar una garantía de cumplimiento bancaria (ver nota 23). Esta garantía no requiere para su ejecución más que la solicitud de la Sociedad por causa imputable al arrendatario.
- 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 de 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 este sin que el Fondo deba indemnizarlo aun cuando queden al final del arriendo como mejoras al inmueble.

#### Cobertura de seguros

Todos los edificios que forman parte de las propiedades incluidas en la cartera de este Fondo están cubiertos por pólizas de seguro por daño físico que incluye eventos como terremotos, inundaciones, incendios y otros (ver Nota 11).

#### Gravámenes sobre bienes inmuebles

Al 31 de marzo 2021, 2020 y diciembre de 2020 todos los documentos por pagar a largo plazo estaban garantizados con cédulas hipotecarias de primero y segundo grado sobre



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



Gibraltar  
Fondo de Inversión Inmobiliaria

algunos bienes inmuebles, además de la cesión suspensiva de los derechos de cobro de los contratos de arrendamiento presentes y futuros (Ver Nota 12).

### Nota 10. Otros activos

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

		<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>	<b>Diciembre 2020</b>
Otras garantías otorgadas <sup>(1)</sup>	US\$	11,879	11,882	11,879
Mejoras pendientes de capitalización <sup>(2)</sup>		0	171,435	0
	US\$	<u>11,879</u>	<u>183,317</u>	<u>11,879</u>

(1) Las garantías otorgadas corresponden al pago a Condominio Global como depósito para garantizar el pago de los servicios públicos del inmueble Torre A. Adicional se registra el depósito de garantía por el alquiler de espacios de parqueos en Multipark, así como depósitos de garantía de medidores de electricidad.

### Nota 11. Cobertura de seguros

Al 31 de marzo 2021, 2020 y diciembre de 2020 la cobertura de seguros de los inmuebles es como sigue:

		<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>	<b>Diciembre 2020</b>
Aerocentro	US\$	10,088,794	10,179,623	10,179,623
Calox		7,126,247	6,693,826	7,111,164
Campus Tribu		20,438,549	20,644,563	20,644,563
CEDI Grupo Monge		19,548,283	19,527,675	19,527,674
Centro Corporativo El Tobogán		47,226,595	46,244,496	46,244,496
Centro Hispánico		830,264	926,698	830,264
City Place		7,096,156	7,180,507	7,180,507
Edificio Dent (CESA)		1,720,775	1,892,571	1,720,775
Edificio Pavas (Daytron)		2,535,722	2,526,125	2,526,125
Edificio Moravia (Hooters)		1,793,757	1,901,747	1,901,747
Cronos Plaza		3,859,941	2,426,802	2,426,802
El Verdugo (Alajuela)		287,674	287,674	287,674
El Verdugo (Limón)		371,494	461,078	461,078
Edificio Turrubares y Terraba		11,179,110	11,376,201	11,376,201
Edificio Grupo Nueva		5,776,277	5,732,143	5,732,143
Importadora Monge (Ciudad Neilly)		779,229	690,955	690,955
Importadora Monge (Guápiles)		577,503	1,124,491	1,124,491
Importadora Monge (Pérez Zeledón)		662,755	598,528	598,728
Importadora Monge (Puntarenas)		252,056	243,772	243,772
Edificio Granadilla		2,536,229	1,746,980	2,531,496



Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



Locales Mall San Pedro	1,990,551	913,302	913,302
Locales Real Cariari	80,008	80,008	80,008
Mall Paseo de las Flores	5,236,623	2,254,414	2,254,414
Universal Multiplaza del Este	13,811,579	14,157,038	14,157,038
Plaza Universitaria	11,154,703	11,154,703	11,154,703
Global Park	16,985,295	16,943,407	16,943,407
Tech Park	11,575,673	11,712,729	11,712,729
Torre La Sabana	28,533,516	27,034,629	28,677,104
Universidad U Latina	9,846,215	9,658,365	9,658,365
Bodega de Pavas	312,838	288,838	288,838
Local San Ramón	272,511	257,103	257,103
Edificio Desamparados	461,343	412,542	412,542
Centro Comercial Novacentro	87,290	67,890	67,890
Centro Comercial Alajuela 1856	427,860	383,313	383,520
Centro Comercial Alajuela	1,439,344	1,268,999	1,268,999
Locales Comerciales El Globo	363,774	296,399	296,874
Locales Comerciales Av. Central	476,812	373,266	374,452
Locales Comerciales Av. Segunda	149,350	114,025	114,025
Edificio Radiográfica	266,812	238,227	238,227
Local Comercial Cartago	313,369	264,468	264,468
Edificio Alvarez	41,629,388	1,598,852	1,598,852
El Cafetal II	1,649,175	38,764,950	38,764,950
Edificio Sabana	828,696	628,698	764,984
Edificio Mendiola	2,244,126	1,889,761	1,889,761
	<b>US\$ 294,824,261</b>	<b>283,162,381</b>	<b>285,876,833</b>

Al 31 de marzo 2021, 2020 y diciembre de 2020 los inmuebles se encuentran asegurados por US\$294,824,261, US\$283,162,381 y US\$285,876,833; el seguro cubre la pérdida directa e inmediata que sufra la propiedad asegurada como consecuencia de daño o destrucción (determinada 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 Agencia 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 lesión y 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 los edificios 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 las 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 12. Documentos por pagar**

Al 31 de marzo 2021, 2020 y diciembre de 2020 el Fondo tiene operaciones de crédito se detallan como sigue:

### **Al 31 de marzo de 2021**

<b>Fecha</b>	<b>Entidad</b>	<b>Tasa de interés</b>	<b>Monto inicial</b>	<b>Vencimiento</b>		<b>Saldo actual</b>
30/03/2017	Scotiabank de Costa Rica	5.74%	6,500,000	30/03/2022	US\$	4,766,672
30/03/2017	Scotiabank de Costa Rica	4.54%	6,500,000	30/03/2022		4,766,672
27/06/2019	Scotiabank de Costa Rica	4.01%	34,000,000	25/06/2024		30,031,000
24/12/2019	Scotiabank de Costa Rica	4.25%	38,500,000	20/12/2024		35,291,583
24/12/2019	Scotiabank de Costa Rica	4.25%	1,000,000	20/12/2024		916,667
31/01/2021	Scotiabank de Costa Rica	4.20%	7,000,000	31/07/2021		7,000,000
					<b>US\$</b>	<b><u>82,772,594</u></b>

### **Al 31 de marzo de 2020**

<b>Fecha</b>	<b>Entidad</b>	<b>Tasa de interés</b>	<b>Monto inicial</b>	<b>Vencimiento</b>		<b>Saldo actual</b>
30/03/2017	Scotiabank de Costa Rica	5.15%	6,500,000	30/03/2022	US\$	5,200,004
30/03/2017	Scotiabank de Costa Rica	6.26%	6,500,000	30/03/2022		5,200,004
27/06/2019	Scotiabank de Costa Rica	7.25%	34,000,000	25/06/2024		32,299,000
24/12/2019	Scotiabank de Costa Rica	6.11%	39,500,000	20/12/2024		38,841,650
					<b>US\$</b>	<b><u>81,540,658</u></b>

### **Al 31 de diciembre de 2020**

<b>Fecha</b>	<b>Entidad</b>	<b>Tasa de interés</b>	<b>Monto inicial</b>	<b>Vencimiento</b>		<b>Saldo actual</b>
30/03/2017	Scotiabank de Costa Rica	5.74%	6,500,000	30/03/2022	US\$	4,875,005
30/03/2017	Scotiabank de Costa Rica	4.59%	6,500,000	30/03/2022		4,875,005
27/06/2019	Scotiabank de Costa Rica	4.05%	34,000,000	25/06/2024		30,598,000



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



24/12/2019	Scotiabank de Costa Rica	4.30%	38,500,000	20/12/2024	35,933,267
24/12/2019	Scotiabank de Costa Rica	4.30%	1,000,000	20/12/2024	933,333
17/07/2020	Scotiabank de Costa Rica	4.35%	2,900,000	17/01/2021	2,900,000
19/10/2020	Scotiabank de Costa Rica	4.35%	2,500,000	15/01/2021	2,500,000
					<b>US\$ 82,614,610</b>

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 plazo son los siguientes:

	<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>	<b>Diciembre 2020</b>
Vencimiento por año:			
2020		4,326,048	
2021	US\$ 12,768,064	5,768,064	11,168,064
2022	5,768,064	5,768,064	13,784,746
2023	5,768,064	5,768,064	4,901,400
2024 y posteriores	58,468,402	59,910,418	52,760,400
	<b>US\$ 82,772,594</b>	<b>81,540,658</b>	<b>82,614,610</b>

Las operaciones 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.

### Nota 13. Impuesto sobre la renta diferido

Con posterioridad a 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 al 31 de marzo de 2021:

		<b>Monto</b>
Minusvalías de bienes propiedades de inversión	US\$	9,292,787
Minusvalías de inversiones en instrumentos financieros		75,605
Total de Minusvalías		9,368,392
Porcentaje de impuesto		15%
	<b>US\$</b>	<b>1,405,259</b>

Pasivo por impuesto sobre la renta diferido al 31 de marzo de 2021:

		<b>Monto</b>
Plusvalías de propiedades de inversión	US\$	20,770,839
Plusvalías de inversiones en instrumentos financieros		15,250
Total de plusvalías		20,786,089
Porcentaje de impuesto		15%
	<b>US\$</b>	<b>3,117,913</b>

**Nota 14. Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios**

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

		<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>	<b>Diciembre 2020</b>
<b>Inmueble</b>				
Aerocentro	US\$	323,992	368,914	323,992
Campus Tribu		134,092	138,838	137,203
CEDI Grupo Monge		171,746	171,746	171,746
Centro Corporativo el Tobogán		459,714	468,521	459,454
City Place		38,695	46,369	41,489
Cronos Plaza		39,579	52,123	39,579
Edificio Granadilla		27,894	27,081	27,081
Edificio Pavas (Daytron)		25,500	25,500	25,500
Edificio Moravia (Hooters)		39,780	39,780	39,780
El Verdugo (Alajuela)		4,632	4,681	4,452
El Verdugo (Limón)		3,803	3,842	3,655
Edificio Turrubares y Terraba		238,450	237,754	238,450
Edificio Grupo Nueva		10,092	20,808	20,808
Importadora Monge (Ciudad Neilly)		7,295	6,289	7,012
Importadora Monge (Guápiles)		8,765	8,856	8,425
Importadora Monge (Pérez Zeledón)		9,066	9,161	8,715
Importadora Monge (Puntarenas)		2,558	2,583	2,459
Locales Mall San Pedro		19,489	20,900	19,488



Mall Paseo de las Flores	32,718	42,491	32,718
Global Park	144	144	144
Tech Park	72,866	115,662	110,060
Torre La Sabana	227,735	263,726	232,064
Universal Multiplaza del Este	0	0	0
Universidad U Latina	208,432	208,432	208,432
El Cafetal II	889,872	889,872	889,872
Edificio Mendiola	28,870	30,025	28,870
Edificio Radiográfica	5,400	5,400	5,400
Edificio Desamparados	8,599	8,599	8,599
Centro Comercial Novacentro	2,300	2,300	2,300
Centro Comercial Alajuela	36,309	36,309	36,309
Bodega de Pavas	4,000	4,000	4,000
Local Comercial Cartago	8,000	8,000	8,000
Edificio Álvarez	22,250	18,050	22,250
Centro Comercial Alajuela 1856	6,990	6,990	6,990
Locales Comerciales Av. Segunda	6,200	6,200	6,200
Local Comercial San Ramón	3,750	3,750	3,750
Locales Comerciales El Globo	11,285	11,285	11,285
Locales Comerciales Av. Central	24,160	22,160	24,160
	<b>US\$ 3,165,022</b>	<b>3,337,141</b>	<b>3,220,691</b>

El Centro Corporativo El Tobogán S.A. y la Universidad Latina, S.A. rindieron depósito en garantía mediante garantía bancaria; el inquilino Consejo Nacional de Vialidad no tiene depósito en garantía, como se detalla en Nota 23.

#### Nota 15. Ingresos diferidos

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

	<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>	<b>Diciembre 2020</b>
Ingresos diferidos por alquileres	US\$ 1,113,809	1,265,648	821,190
Cuotas de mantenimiento anticipadas	62,080	60,718	146,038
	<b>US\$ 1,175,889</b>	<b>1,326,366</b>	<b>967,228</b>

Los alquileres y cuotas de mantenimiento diferidos corresponden a los recibidos por adelantado de parte de los inquilinos de los locales comerciales, los cuales se amortizan por el método de línea recta ya sea en el transcurso del mes o cuatrimestre según se tenga estimado en el contrato de arrendamiento.

#### Nota 16. Gastos acumulados y cuentas por pagar

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



		<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>	<b>Diciembre 2020</b>
Intereses sobre préstamos por pagar	US\$	57,895	92,589	61,907
Comisiones por pagar		200	155	17
Impuesto sobre la renta (Ley de Impuesto sobre la renta y sus reformas)		282,377	358,127	351,936
Retenciones en compra de inmuebles <sup>(1)</sup>		246,901	246,901	246,901
Impuestos al valor agregado por pagar			63,833	0
Provisiones		78,711	702,713	126,942
Otras cuentas por pagar		394,571	0	307,267
	<b>US\$</b>	<b><u>1,060,655</u></b>	<b><u>1,464,318</u></b>	<b><u>1,094,970</u></b>

### Nota 17. Títulos de participación

Al 31 de marzo 2021, 2020 y diciembre de 2020 los títulos de participación en circulación del Fondo se detallan seguidamente:

		<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>	<b>Diciembre 2020</b>
Títulos de participación en circulación		63,156	63,156	63,156
Valor nominal del título de participación		5,000	5,000	5,000
Sub total	<b>US\$</b>	<b><u>315,780,000</u></b>	<b><u>315,780,000</u></b>	<b><u>315,780,000</u></b>
Costos de las emisiones <sup>(1)</sup>		(4,715,321)	(4,715,321)	(4,715,321)
Total	<b>US\$</b>	<b><u>311,064,679</u></b>	<b><u>311,064,679</u></b>	<b><u>311,064,679</u></b>

El plazo máximo para la colocación de los 200,000 títulos de participación autorizados vence el 31 de agosto de 2024.

- (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. Al 31 de marzo de 2021, el Fondo ha asumido comisiones por la colocación de participaciones realizadas por US\$4,715,321 respectivamente.

### Nota 18. Ingresos por alquileres

El detalle de los ingresos por alquileres por el periodo de tres meses terminados el 31 de marzo de 2021 y 2020 es el siguiente:

<b>Inmueble</b>		<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>
Aerocentro	US\$	285,502	363,267
Calox		179,766	176,726
Campus Tribu		288,033	301,657
CEDI Grupo Monge		521,670	525,613
Centro Corporativo el Tobogán		1,780,973	1,721,781
City Place		168,193	203,753
Cronos Plaza		12,246	18,349

Edificio Pavas (Daytron)	43,429	80,927
El Verdugo (Alajuela)	25,837	13,676
El Verdugo (Limón)	12,569	11,228
Edificio Turrubares y Terraba	370,580	451,816
Edificio Grupo Nueva	120,919	137,302
Importadora Monge (Ciudad Neilly)	16,300	21,540
Importadora Monge (Guápiles)	13,729	25,880
Importadora Monge (Pérez Zeledón)	26,116	26,769
Importadora Monge (Puntarenas)	9,957	7,553
Locales Mall San Pedro	6,689	50,309
Mall Paseo de las Flores	97,158	146,375
Plaza Universitaria	442,863	473,754
Global Park	511,421	505,239
Tech Park	347,469	383,650
Torre La Sabana	539,116	614,771
Universal Multiplaza del Este	180,030	406,871
Universidad U Latina	70,475	311,737
Local Comercial Cartago	7,403	13,799
Bodega de Pavas	7,798	11,964
Cafetal II	1,447,560	1,406,057
Centro Comercial Alajuela	114,333	78,048
Centro Comercial Alajuela 1856	18,533	21,125
Centro Comercial Novacentro	12,234	7,224
Edificio Álvarez	28,793	36,592
Edificio Desamparados	31,504	23,663
Edificio Mendiola	64,555	70,252
Edificio Radiográfica	14,259	16,152
Edificio Sabana	30,693	77,148
Local Comercial San Ramón	11,309	11,361
Locales Comerciales Av. Central	40,286	61,714
Locales Comerciales Av. Segunda	10,396	22,269
Locales Comerciales el Globo	0	33,351
Edificio Granadilla	40,922	80,706
	<b>US\$ 7,951,618</b>	<b>8,951,967</b>

El precio del alquiler anual es pagadero en forma mensual, cuatrimestral o anual en forma anticipada. En el caso de los inquilinos de carácter gubernamental, 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 y oscila de uno a cuatro meses de arrendamiento. El porcentaje de ocupación de los inmuebles al 31 de marzo de 2021 y 2020 es el siguiente:

Inmueble	2021	2020
Aerocentro	82%	100%
Calox	100%	100%
Campus Tribu	35%	70%
CEDI Grupo Monge	100%	100%
Centro Corporativo el Tobogán	94%	95%
Centro Hispánico	0%	0%
City Place	70%	76%
Edificio Dent (CESA)	0%	0%
Cronos Plaza	57%	87%
Edificio Pavas (Daytron)	100%	100%
Edificio Moravia (Hooters)	0%	0%
El Verdugo (Alajuela)	100%	100%
El Verdugo (Limón)	100%	100%
Edificio Turrubares y Terraba	59%	100%
Edificio Grupo Nueva	73%	88%
Importadora Monge (Ciudad Neilly)	100%	100%
Importadora Monge (Guápiles)	100%	100%
Importadora Monge (Pérez Zeledón)	100%	100%
Importadora Monge (Puntarenas)	100%	100%
Edificio Granadilla <sup>(1)</sup>	100%	100%
Mall Paseo de las Flores	63%	72%
Mall San Pedro	51%	51%
Plaza Universitaria	100%	100%
Global Park	100%	100%
Tech Park	93%	95%
Torre La Sabana	79%	96%
Universal Multiplaza del Este	100%	100%
Universidad U Latina	100%	100%
Local Comercial Cartago	100%	100%
Bodega de Pavas	100%	100%
Cafetal II	100%	100%
Centro Comercial Alajuela	100%	100%
Centro Comercial Alajuela 1856	100%	100%
Centro Comercial Novacentro	100%	100%
Edificio Álvarez	67%	100%
Edificio Desamparados	100%	100%
Edificio Mendiola	84%	90%
Edificio Radiográfica	100%	100%
Edificio Sabana	100%	100%
Local Comercial San Ramón	100%	100%
Locales Comerciales Av. Central	88%	84%
Locales Comerciales Av. Segunda	100%	100%
Locales Comerciales el Globo	100%	100%

La ocupación del Fondo al 31 de marzo de 2021 y 2020 era de 88.58% y 94.46%, mientras que



la ocupación de la industria de fondos inmobiliarios fue de 89.30%.

El promedio de ocupación del Fondo fue de 90.458% 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:

		<b>Monto</b>
Menos de un año	US\$	31,702,112
De uno a cinco años		60,546,854
Más de cinco años		21,964,385
	<b>US\$</b>	<b><u>114,213,350</u></b>

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 19. Comisión de administración**

El porcentaje de comisión por administración vigente al 31 de marzo de 2021 fue de 1.75% sobre el valor del activo neto administrado. Durante el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2021 y 2020 se registran comisiones pagadas a Improsa SAFI por dicho concepto ascendentes a US\$1,391,051 y US\$1,408,591.

#### **Nota 20. Gastos financieros**

Por el periodo de tres meses terminados el 31 de marzo de 2021 y 2020 los gastos financieros fueron los siguientes:

		<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>
Intereses a entidades de crédito	US\$	892,057	1,132,966
Amortización de gastos de formalización de deudas		46,380	46,096
Primas sobre inversiones en instrumentos financieros		16,136	13,642
Pérdidas por diferencial cambiario		24,733	29,704
	<b>US\$</b>	<b><u>979,306</u></b>	<b><u>1,222,408</u></b>

#### **Nota 21. Gastos de operación**

Los gastos de operación por el periodo de tres meses terminados al 31 de marzo de 2021 y 2020 son los siguientes:

	<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>
Administración de bienes inmuebles (Nota 24) US\$	217,354	217,354
Alquiler de parqueos	41,307	45,512
Calificación de riesgo	1,664	1,678
Comisión correduría de bienes	10,152	5,241
Comisiones a la entidad en custodia (Nota 24)	2,908	2,349
Gastos bancarios (Nota 24)	976	1,320
Gastos de asamblea de inversionistas	1,908	7,500
Gastos de auditoría	2,514	2,079
Gastos por asesorías	12,734	17,930
Gastos por estimación de incobrables	3,995	7,510
Honorarios de abogados	4,774	10,545
Impuestos municipales	266,446	290,059
Inscripción y contratos	2,408	1,922
Mantenimiento, reparaciones y seguridad	93,871	304,982
Peritazgo de inmuebles	16,187	20,663
Publicidad y propaganda	8,355	22,399
Seguros	103,084	99,517
	<u>US\$ 790,637</u>	<u>1,058,560</u>

### Nota 22. Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta por el periodo de tres meses terminados el 31 de marzo de 2021 y 2020 se compone como sigue:

	<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>
Impuesto sobre la Renta (Ley de Impuesto sobre la Renta y sus reformas)	954,567	1,076,180
	<u>US\$ 954,567</u>	<u>1,076,180</u>

Tal y como se menciona en la nota 3.b.22, a partir del 1 de julio de 2019 con la entrada en vigencia de la Ley N° 9635 Ley para el Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, el régimen fiscal del Fondo cambió, motivo por el cual el gasto de impuesto sobre la renta del periodo 2020 fue calculado y pagado según el nuevo régimen fiscal.

### Nota 23. Cuentas de orden

Al 31 de marzo de 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 y mantenimiento atrasadas a más de 30 días y se detallan como sigue:



Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



	Marzo 2021	Marzo 2020	Diciembre 2020
<b>Inquilino</b>			
<u>Garantías de cumplimiento otorgadas</u>			
Consejo Nacional de Vialidad <sup>(1)</sup>	US\$ 285,043	285,043	285,043
	<u>285,043</u>	<u>285,043</u>	<u>285,043</u>
<u>Garantías de cumplimiento recibidas <sup>(2)</sup></u>			
Universidad U Latina, S.A.	414,230	414,230	414,230
Centro Corporativo el Tobogán	120,000	120,000	120,000
	<u>534,230</u>	<u>534,230</u>	<u>534,230</u>
<u>Compromisos por operaciones de valores a plazo</u>			
Recompras tripartitas sector público	1,069,807	1,069,807	1,069,807
	<u>1,069,807</u>	<u>1,069,807</u>	<u>1,069,807</u>
<u>Cuotas de arrendamientos atrasadas más de 30 días <sup>(3)</sup></u>			
3-101-011167 S.A	17,217	0	0
3-101-676754 S.A	13,356	0	0
3-101-787440 S.A.	34,730	0	0
3-102-616981 SRL	12,239	0	4,279
Abbott Healthcare Costa Rica S.A	0	4,790	74,338
Administradora del Foro-LLM S.A	15,350	0	0
Alimentos Heinz de Costa Rica S.A	0	7,296	0
Booking.com Costa Rica S.A	0	0	5,537
Boutique de Colores LK S.A	0	0	20,668
Carlos Federspiel y Compañía S.A	0	0	28,568
Chatwoods S.A	175,954	22,452	138,522
Checkout CR Online Sociedad Anónima	0	0	1,854
Claro CR Telecomunicaciones S.A	1,359	0	0
Costa Idiomas S.A	19,111	1,139	0
Compañía Laura Belen L&B S.A	0	0	8,421
CSS-SecuritasInternacional de Costa Rica Sociedad Anónima	0	0	7,587
Distribuidora de Vestuario Centroamericano S.A	0	0	2,160
Distribuidora Latinmark de CR S.A	0	0	1,011
Distribuidora Shen Jin Pin S.A	2,650	0	0
Eun Joo Kim	6,471	0	0
Ghazala S.A	667	0	0
Gisaca S.A	2,334	0	2,237
Growth Acceleration Partners S.A	0	20,092	20,965
Grupo Osorio Gómez S.A	0	0	7,560
Inversiones Berna (H.M.Q) S.A	13,427	0	9,204
Investment Law Associates S.R.L	4,049	0	0
Kabu Tiendas de Conveniencia S.A	468	0	15,691



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



Gibraltar  
Fondo de Inversión Inmobiliaria

Leonas Secret New York Central S.A	0	16,214	0
Liveyon Costa Rica LTDA	0	18,936	0
Los Lirios del Pacifico S.A	4,537	0	0
Luis Alfonso Bolívar Restrepo	1,290	0	416
Miss Salon and Beauty Shop S.A	30,895	0	10,837
Multihogar e inversiones de San José S.A	0	0	5,729
Ramstack Int Corporation S.A	0	12,651	0
Snap Technology S.R.L	36,769	0	35,326
Sol de Fuego Sociedad Anónima	60,235	0	0
Sykes Latin America S.A	0	0	11,425
Youchai QC LTDA	15,677	0	1,742
	<u>468,785</u>	<u>103,570</u>	<u>414,077</u>

Cuotas de mantenimiento atrasadas más de 30 días

Abbott Healthcare Costa Rica S.A	0	903	11,854
Administradora del Foro LLM S.A	1,542	0	0
Alimentos Heinz de Costa Rica S.A	0	1,183	0
Buefete Soley Saborío Y Asociados S.A.	0	0	241
Checkout CR Online S.A	2,700	0	2,200
Clima Ideal S.A	64	0	46
Costa Idiomas S.A	3,357	250	0
Embajada de la República de Trinidad y Tobago	0	1,695	0
Geometry Global Costa Rica Agencia de Publicidad SRL	0	1,510	0
HP PPS Costa Rica LTDA	0	335	0
Kabu Tiendas de Conveniencia S.A	127	0	93
Kantar Ibope Media Costa Rica S.A	0	0	551
Lion Resources S.A	14,129	0	0
Multi Market Services Communication Costa Rica S.A	983	0	389
Newmark Real Estate Costa Rica S.R.L	0	596	0
	<u>22,902</u>	<u>6,472</u>	<u>15,374</u>

Cuotas de arrendamiento en cobro judicial

Sistema de Educación San Juan de la Cruz <sup>(10)</sup>	0	4,051	0
Onahama Del Norte S.A <sup>(11)</sup>	43,760	43,760	43,760
Kristel Gonzalez Rodriguez	7,069	7,069	7,069
Amanda Jimenez García	0	8,046	0
3-101-736748 S.A	30,286	30,286	30,286
Dajormi S.A	17,293	17,293	17,293
Pasteles y Pastelitos Dos Mil Dieciséis S.A	9,384	9,384	9,384
	<u>107,792</u>	<u>119,889</u>	<u>107,792</u>
US\$	<u><b>2,488,559</b></u>	<u><b>2,119,012</b></u>	<u><b>2,426,323</b></u>





GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



**Gibraltar**  
Fondo de Inversión Inmobiliaria

- (1) La garantía otorgada al Consejo Nacional de Vialidad es para garantizar el cumplimiento por parte del Fondo de las cláusulas del contrato de arrendamiento firmado entre las partes. Dicha garantía es por US\$285,043 y el Fondo la otorgó por medio del Scotiabank de Costa Rica, S.A.
- (2) Las garantías recibidas de inquilinos fueron establecidas con el fin de respaldar el posible cobro del arrendador de una indemnización por daños y perjuicios cuando se den las causales descritas en los contratos de arrendamiento. Los montos oscilan entre uno y doce meses de arrendamiento y dichas garantías son fijadas para que el Fondo se proteja por finalización anticipada de contratos.
- (3) Al 31 de marzo 2021, 2020 y diciembre 2020 los alquileres y cuotas de mantenimiento por cobrar tienen el siguiente atraso:

		<b>Marzo 2021</b>	<b>Marzo 2020</b>	<b>Diciembre 2020</b>
Menos de 30 días	US\$	0	0	0
de 30 a 60 días		18,631	39,194	2,158
De 61 a 90 días		138,952	0	70,485
Más de 91 días		334,105	70,849	341,434
	<b>US\$</b>	<b><u>491,688</u></b>	<b><u>110,043</u></b>	<b><u>414,077</u></b>

- (4) Las cuotas de arrendamiento en cobro judicial a Onahama del Norte S.A, se refieren a proceso judicial con las características que se detallan a continuación:

Tipo de proceso: Monitoreo Arrendaticio

Despacho: Juzgado Civil de Menor Cuantía de del Segundo Circuito Judicial de San José.

Estimación: US\$17,815

Expediente número: 17-000584-0169-CI

Fecha de presentación: julio del año 2017

Observaciones: Estamos a la espera de la resolución que da curso al proceso.

#### **Nota 24. Transacciones con partes relacionadas a la Sociedad Administradora**

El Fondo ha realizado transacciones con partes relacionadas a la Sociedad, cuyos saldos al 31 de marzo de 2021 y 2020 se detallan a continuación:



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



Gibraltar  
Fondo de Inversión Inmobiliaria

	2021	2020
<b>Activos</b>		
Efectivo en cuentas bancarias, Banco Improsa, S.A. (Nota 4)	1,029,499	5,730,610
Inversiones acciones comunes, Grupo Financiero Improsa (Nota 5)	179,389	143,939
<b>Pasivos</b>		
Cuentas por pagar, Improsa SAFI S.A.	200	155
<b>Gastos</b>		
Administración de Inmuebles, Improsa Capital S.A.(Nota 21)	217,354	217,354
Comisión de administración, Improsa SAFI S.A.	1,391,051	1,408,591
Alquiler por parqueos Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multipark	125,202	31,300
Comisión de custodia de efectivo, Banco Improsa S.A. (Nota 21)	2,908	2,349
Gastos bancarios (Nota 21)	976	1,320
<b>Ingresos</b>		
Intereses de las cuentas de efectivo, Banco Improsa S.A.	11,804	17,329

Como compañías vinculadas, las sociedades que conforman el Grupo Financiero Improsa pueden prestar servicios a los 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 Administradora.

## Nota 25. Rendimiento del Fondo

A continuación se detallan los rendimientos del Fondo al 31 de marzo de 2021 y 2020:

	2021	2020
Rendimiento total últimos 12 meses	5.18%	4.97%
Rendimiento líquido últimos 12 meses	5.25%	5.35%

El rendimiento promedio total y líquido de los últimos 12 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 del 2021.



## Nota 26. 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 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 de 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 efectuar, 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 (antes SGV-A-51).

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 el de 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 los fondos cuentan 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 diversificado, 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 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 diversificado, 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. De los pasivos que vencen este año ya se canceló el de US\$2,5 millones y el otro se está refinanciando a largo plazo con el mismo Banco esperando que en las próximas semanas estos refinanciamientos estarían listos.

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 en dicho documento o en la página web [www.improsa.com](http://www.improsa.com) o en [www.sugeval.fi.cr](http://www.sugeval.fi.cr)

## **Nota 27. Políticas de contención y manejo de riesgos**

A efecto de controlar los riesgos típicos de los Fondos inmobiliarios antes descritos en la nota anterior, Improsa S.A.F.I. 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 S.A.F.I. S.A., todos los inmuebles tendrán cobertura total sobre su valor constructivo, prima que es actualizada y revisada anualmente respecto a su valoración ingenieril contra siniestros a través de pólizas suscritas con el Instituto Nacional de Seguros. De igual forma Improsa SAFI procederá a contratar dos coberturas adicionales, a saber la de responsabilidad civil general con cobertura por lesión o muerte de terceras personas y daños a la propiedad de terceros bajo la modalidad de límite Único Combinado y limite 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 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 ese riesgo, Improsa S.A.F.I. procurará la máxima diversificación de arrendatarios posible, y sólo accederá a la concentración máxima del 25% si la misma se justifica en función de la solvencia financiera y trayectoria de los arrendatarios, o bien como resultado del proceso de conformación de un portafolio de inversiones en el largo plazo. Cabe mencionar que dicho porcentaje establecido en el artículo 79 debe alcanzarse en el plazo de tres años contados a partir del inicio de 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 seis meses, la sociedad administradora está obligada a comunicarlo a los



inversionistas mediante un Comunicado de Hechos Relevantes en el plazo establecido en la normativa. Una vez transcurridos el plazo de tres años o el periodo de seis 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.

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:

<b>Sector Económico</b>	<b>Porcentaje de Concentración</b>
Zona Franca	50.25%
Servicios	11.95%
Comercio	18.69%
Gobierno	7.93%
Bodegas	5.90%
Otros sectores	5.28%
	<b>100.00%</b>

Cartera de valores:

Improsa S.A.F.I. y su Comité de Inversión autorizará la inversión de sus recursos en valores de sector público costarricense y en emisores de sector privado inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en SUGEVAL con calificación mínima de 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 que 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 en 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 irrecuperabilidad del valor en un activo financiero, cuando su importe en libros, sea mayor que el importe recuperable estimado. Se deberá evaluar en cada fecha del 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). Dicha pérdida es la diferencia entre el costo de adquisición y el valor razonable o el importe recuperable menos cualquier deterioro de valor en tal activo que hubiera sido reconocido previamente (el valor presente de los flujos de efectivo futuros esperados, descontados a la tasa de interés efectiva original del instrumento financiero). 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 periodo 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 28. Análisis de sensibilidad a riesgos de mercado**

Durante el periodo 2021 se evidenció que el tipo de cambio de venta mostró una devaluación de ₡1.49 equivalente a un 0.24% del tipo de cambio mostrado al inicio del período (₡615.81).

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\$456,632 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 devaluación 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 venta mostrado al inicio del periodo y manteniendo constantes las demás variables.





GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



Gibraltar  
Fondo de Inversión Inmobiliaria

Al aplicar los supuestos mencionados anteriormente, una apreciación y una depreciación equivalente al 5% en el tipo de cambio de venta 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.

Estos efectos de fortalecimiento o debilitamiento del colón costarricense, tendrían un impacto en los resultados del Fondo para el período 2020 de US\$30,333 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 de 2021 y 2020 sería la siguiente:

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Deuda bancaria promedio	82,614,610	82,021,330
Carga financiera del período	930,014	1,172,347
Costo promedio de la carga financiera	4.50%	5.72%
Tasa piso de los créditos	0%	0%
Incremento de 1 punto porcentual en la carga financiera	5.50%	6.72%
Disminución de 1 punto porcentual en la carga financiera (tasa piso).	3.50%	4.72%
<b>Impacto por incremento en la tasa de interés</b>	<b>US\$ 205,937</b>	<b>205,611</b>
<b>Impacto por disminución en la tasa de interés</b>	<b>US\$ 207,136</b>	<b>204,495</b>

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\$826,347.

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\$825,945.

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



## Nota 29. Contingencias

Los registros contables del Fondo pueden ser revisados por la Dirección General de Tributación por los años 2020, 2019, 2018, 2017 y 2016 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 30. 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 AA+3 (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. Las calificaciones desde “SCR AA (CR)” a “SCR C (CR)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías. 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 31. Unidad monetaria

La unidad monetaria de la República de Costa Rica es el colón (¢), al 31 de marzo de 2021 los tipos de cambio para la compra y venta de dólares de los Estados Unidos de América eran ¢610.29 y ¢615.81 por cada US\$1.00.

## Nota 32. Periodo fiscal

La Sociedad y el Fondo operan en el período fiscal del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.

## Nota 33. 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 25 de mayo de 2000 el CONASSIF autorizó a la compañía a actuar como grupo financiero.

El grupo financiero está constituido por:



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 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 34. 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 35. Hechos significativos y subsecuentes**

- a) El CONASSIF mediante artículos 6 y 5 de las actas de las sesiones 1142-2018 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 en los presentes estados financieros únicamente se presenta la información correspondiente al 30 de setiembre de 2020.

- 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.

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.

\*\*\*\*\*