



INFORME TRIMESTRAL ENERO – MARZO, 2018

| Número 51 |

I. ACTIVO TOTAL

El activo total administrado del Fondo de Inversión Inmobiliaria Gibraltar alcanzó \$311 millones, registrando un incremento de 45,95%, con respecto al activo administrado al 31 de marzo del 2017. Esto se debió principalmente al incremento en la partida de bienes inmuebles, la cual hace un año registró un monto de \$189 millones, mientras para el 31 de marzo del 2018 fue de \$283 millones, dicha variación al alza se debe a las compras que realizó el fondo Gibraltar en el último año.

La última compra se realizó el 16 de marzo de 2018 cuando se incorporó a la cartera el inmueble Tech Park, ubicado en Lagunilla de Heredia. El precio de compra de este inmueble fue de \$16.478.000.

II. PASIVO BANCARIO

El 18 de enero de 2018, el Fondo realizó la cancelación total de una de las líneas de crédito que mantenía en esa fecha con Scotiabank de Costa Rica S.A.. La línea de crédito tenía un saldo de \$9,4 millones al momento de la cancelación y fue pagada con recursos que poseía el Fondo.

La cancelación de esta operación de crédito así como el servicio ordenado de la deuda que se ejecutó en los últimos 12 meses terminados al 31 de marzo de 2018, ocasionó que el nivel de endeudamiento bancario del Fondo pasara de un 16,74% en marzo del 2017 a un 7,57% a marzo de 2018, lo que representa una disminución de 9,17 puntos porcentuales.

III. ACTIVO NETO (PATRIMONIO)

Al 31 de marzo del 2018 el activo neto del Fondo fue de \$282 millones, un 62,57% superior al cierre del trimestre de marzo del 2017. Dicho crecimiento se relaciona con la colocación de 21.698 títulos de participación en mercado primario durante el último año, registrando al cierre del primer trimestre del año un total de 53.729 participaciones colocadas, es decir, un 67,16% del total de 80.000 títulos de participación que están autorizadas en el Prospecto.

IV. UTILIDAD Y RENDIMIENTO LÍQUIDO

La utilidad neta distribuible y acumulada al cierre de marzo del 2018 fue de \$3.491.910, superior al mismo trimestre del año anterior en un 64,77%, lo que se explica por los siguientes aspectos:

- Los ingresos totales del Fondo, excluyendo las ganancias no realizadas por ajustes en el valor de los inmuebles, aumentaron en un 62,92% con respecto al primer trimestre del 2017, debido principalmente al incremento en un 66,15% en los ingresos por arrendamiento, por la incorporación de los nuevos inquilinos producto de las compras realizadas durante el 2017 y el primer trimestre del 2018.

Con respecto a los gastos totales, excluyendo las pérdidas no realizadas por ajustes en el valor de los inmuebles, incrementaron un 60,77% con respecto al mismo trimestre del año anterior, debido principalmente al aumento en las comisiones de administración por el crecimiento que ha mostrado el Fondo y los gastos operativos, que están relacionados con el incremento en la cartera de inmuebles.

El Rendimiento Líquido de los últimos 12 meses del Fondo Gibraltar al 31 de marzo del 2018 fue de 9,97%.

V. MERCADO INMOBILIARIO

Gibraltar es un fondo cuya composición de cartera se concentra en servicios y gobierno, quienes arriendan en el sector de "Oficinas". Dicho sector muestra un crecimiento de 4,89%, originado, principalmente, al ingreso al mercado del Edificio 1 en Ultrapark I Heredia, Avenida Escazú Segunda Etapa, Cariari Business Center, Plaza Viva, Escazú Corporate Center y Urban Plaza.

Para este periodo la tasa de disponibilidad se ubica en un 14,20%, sin embargo, se prevé que disminuya durante el presente año, debido a la variedad en la oferta y a que algunos propietarios de los espacios generan negociaciones muy agresivas.

Los proyectos en construcción también muestran un leve incremento al sumar 111.338 m² donde el 73% de estos inmuebles son clase A, el 17% son clase B y el restante 10% son inmuebles clase A+. La tendencia en este tipo de proyectos durante el 2018 es que se disminuya la cantidad de m² ya que existe una amplia oferta en el mercado y los desarrolladores buscan un porcentaje de pre-colocación para sus proyectos.

VI. PANORAMA INTERNACIONAL

- El primer trimestre del 2018 no ha sido muy positivo para la renta variable. En el 2017 el promedio industrial Dow Jones se disparó un 25%, el S&P 500 subió 20% y el índice Nasdaq, con gran peso del tecnológico, los eclipsó a ambos con un aumento del 29%. Para el 2018 la historia es distinta, a enero, el Dow Jones llegó a máximos que superaron los 26.600 puntos, rentando más de un 7% anual, el S&P500 superó los 2.800 puntos, rindiendo casi un 6,9% anual y el Nasdaq superó los 7.500 puntos, rentando un 8,00%, aproximadamente, luego de esto los índices cayeron en forma importante, hasta volver a un rentabilidad negativa, y se han mantenido en un mercado lateral, con una gran volatilidad.
- Donald Trump impuso aranceles a las importaciones de aluminio y acero, además de a una serie de productos originarios de China, lo cual abre la posibilidad de que el proteccionismo planteado por el Sr. Trump se haga realidad, amenazando el crecimiento mundial.
- Se estima que el 2018 se mantenga con una gran incertidumbre y volatilidad en los mercados de valores por tres motivos:
 - o Aumento de las tensiones comerciales entre China y los Estados Unidos, por lo aranceles impuestos.
 - o Posibilidad de que la Reserva Federal (FED) endurezca su política monetaria, en un corto tiempo.
 - o Caída del sector tecnológico pronunciada (por la situación de Facebook del robo de información de los usuarios).
- La situación geopolítica en el Medio Oriente o Corea del Norte, contra los Estados Unidos, ha sido otro tema de incertidumbre en el mercado.

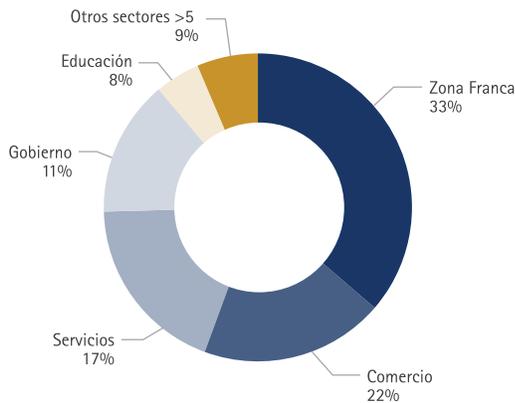
VII. PANORAMA LOCAL

- En lo relacionado a Costa Rica durante el primer trimestre vivió una gran expectativa por las elecciones presidenciales del país, las cuales necesitaron de una segunda ronda para elegir como presidente al Sr. Carlos Alvarado, candidato del Partido Acción Ciudadana (PAC).
- En el primer trimestre del 2018, la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, aprobó la adopción de un esquema flexible de meta de inflación, cuyo objetivo es mantener una inflación baja y estable. En este marco de política, el Programa Macroeconómico 2018-2019, mantiene la meta de inflación de largo plazo, en 3% con una tolerancia de ± 1 punto porcentual (p.p.).

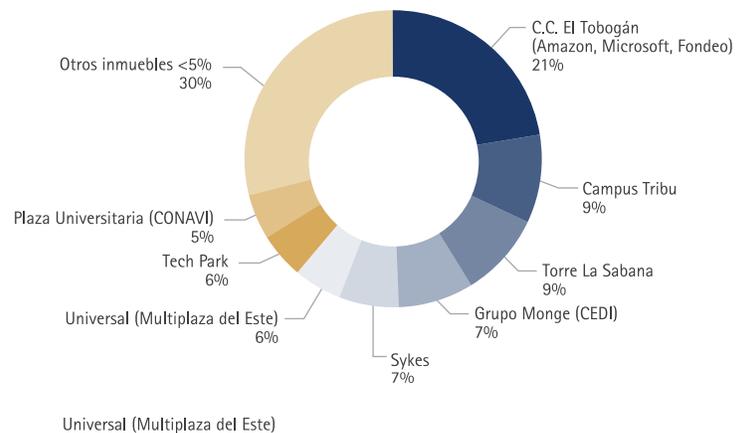
- Las previsiones de crecimiento económico para Costa Rica se ubican en 3,6% para el 2018 y en 3,9% un año después.
- Se prevé un déficit para el Sector Público Global Reducido de 6,6% y 7,4% del PIB para el lapso 2018-2019 y, en el caso particular del Gobierno Central de 7,1% y 7,9%, en ese orden, esto sino se aprueba la Reforma Fiscal que se encuentra en la Asamblea Legislativa.
- Durante el primer trimestre el tipo de cambio ha mostrado cierta tendencia a la baja, con un comportamiento algo característico, baja al cierre de la primera quincena del mes y sube al cierre de cada mes, pero sin ser cambios abruptos.
- Un dato relevante, es la conformación de la Asamblea Legislativa para el próximo Gobierno donde Liberación Nacional cuenta con 17 diputados, Restauración Nacional con 14 diputados, Acción Ciudadana con 10 diputados, Unidad Social Cristiana con 9 diputados, Integración Nacional con 4 diputados, Republicano Social Cristiano con 2 diputados y el Frente Amplio 1 diputado, lo cual augura otros cuatro años en los que será necesario acuerdos entre los partidos para no seguir sufriendo el rezago vivido en los últimos 8 años.

Composición de la Cartera al 31/03/2018

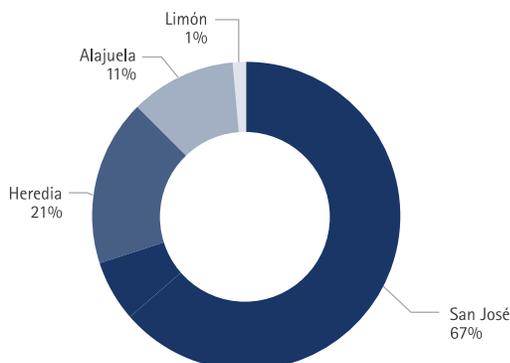
Actividad Económica



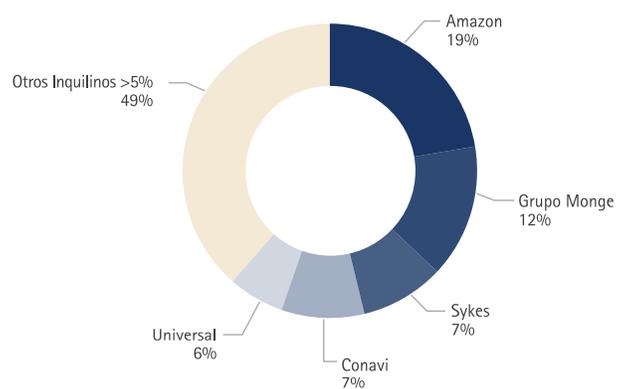
Activo Total



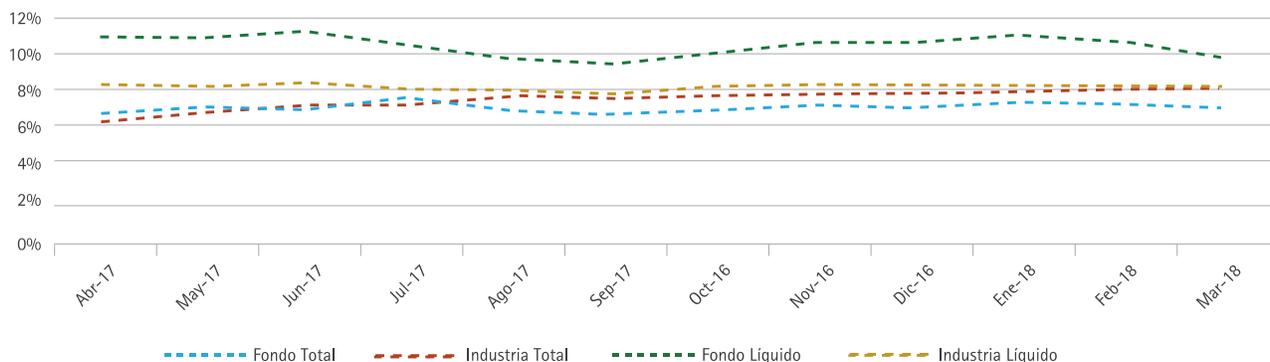
Zona geográfica



Inquilinos



Rendimientos FIIG vs Industria



Medición y Administración del Riesgo

Al 31 de marzo de 2018

INDICADOR	FIIG Al 31 de marzo de 2018	FIIG Al 31 de diciembre de 2017	INDUSTRIA Al 31 de marzo de 2018
Desviación Estándar de los rendimientos	0,25	0,29	0,58
Rendimiento Total últimos 12 meses	7,31%	7,38%	8,34%
Rendimiento Líquido últimos 12 meses	9,97%	10,80%	8,35%
Coficiente de obligación frente a terceros	9,23%	13,32%	19,04%
Porcentaje de ocupación	94,71%	94,31%	89,93%
Arrendamientos con atrasos mayores a 1 mes / total ingresos por alquiler	0,29%	0,02%	N/A

Características del Fondo

Al 31 de marzo de 2018

Tipo de Fondo	Cerrado	Monto Total Autorizado	\$ 400.000.000,00
Objetivo del Fondo	Inmobiliario	Calificadora de Riesgo	Fitch Ratings
Moneda	USD	Calificación de Riesgo	FII 2(cri)
Fecha de Inicio de Operaciones	Diciembre, 2000	Sociedad Administradora	Improsa SAFI
Plazo de Vencimiento	30 años	Custodio de Valores	Banco Improsa
No.Participaciones Autorizadas	80.000	Comisión de Administración	2,00%
No.Participaciones Colocadas	53.729	Valor de Participación de Referencia al corte	\$5.255,21
Valor Nominal	US\$ 5.000,00	Precio de Mercado según Última Negociación	\$5.602,00

Estados Financieros

Al 31 de marzo de 2018 y 2017 (en US dólares sin centavos)

	2018	2017	Variación	
			Absoluta	Relativa
Total Activo	311.067.175	213.128.406	97.938.769	45,95%
Total Pasivo	28.709.821	39.449.010	(10.739.189)	(27,22%)
Total Patrimonio	282.357.354	173.679.396	108.677.958	62,57%
Ingresos Totales	7.098.574	4.768.880	2.329.694	48,85%
Gastos Totales	2.984.768	1.988.428	996.340	50,11%
Resultado del periodo	4.113.806	2.780.452	1.333.354	47,95%



GRUPO
FINANCIERO
IMPROSA

Improsa SAFI
Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión

Estimado Inversionista, se le recuerda que Improsa SAFI es subsidiaria del Grupo Financiero Improsa (GFI) y que las empresas que conforman dicho Grupo, por normativa y operativa propia de sus actividades, se encuentran facultadas para prestar servicios entre ellas y sus clientes. En el caso de los fondos de inversión gestionados por Improsa SAFI, destacan servicios prestados por empresas del GFI, sin limitarse a ellos: servicios administrativos, de custodia, de comercialización, de mantenimiento y administración de inmuebles. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro. Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo de su administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en ese fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente.