



INFORME TRIMESTRAL JULIO – SETIEMBRE, 2018

| Número 53 |

I. ACTIVO TOTAL

El activo total administrado del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar alcanzó \$326.860.255, registrando un incremento de 30,51% con respecto al activo total administrado al 30 de setiembre del 2017. Este aumento se justifica principalmente en la variación que presenta la partida de bienes inmuebles.

La partida Inversión en Inmuebles al cierre de setiembre del 2018 fue de \$305 millones mientras que al 30 de setiembre del 2017 ascendía a \$223 millones, que equivale a un incremento de \$82 millones producto de las compras que ha realizado el Fondo en el último año. En el tercer trimestre del 2018, el Fondo realizó la compra de una propiedad ubicada en el cantón de Tibás y arrendada a una franquicia internacional de restaurantes. El precio de compra fue de \$2.650.000 y tiene una medida total de terreno de 1.834 m².

La inversión en inmuebles representó el 93,37% del activo total al cierre de setiembre del 2018.

II. PASIVO BANCARIO

El nivel de endeudamiento bancario del Fondo pasó de un 13,65% en setiembre del 2017 a un 3,58% en el mismo período del 2018, lo que representa una disminución de 10,07 puntos porcentuales.

Tal y como se mencionó en el informe anterior, la disminución tan significativa en el nivel de endeudamiento del Fondo se debe a la cancelación de dos operaciones de crédito, que por sus características individuales, no estaban siendo beneficiosas para los intereses económicos del Fondo. Estas dos obligaciones fueron canceladas con recursos propios del Fondo.

III. ACTIVO NETO (PATRIMONIO)

Al 30 de setiembre del 2018 el activo neto del Fondo fue de \$306 millones, un 45,05% superior al cierre de setiembre del 2017. La colocación de las participaciones del Fondo en el mercado primario sigue siendo la principal variable por la cual el activo neto aumenta de un período a otro, en el último año se han colocado 18.860 títulos de participación para un total de 58.860 participaciones en circulación, es decir, un 73,58% del total de emisión aprobada en el Prospecto.

IV. UTILIDAD Y RENDIMIENTO LÍQUIDO

La utilidad generada en el periodo de nueve meses terminado en setiembre del 2018 fue de \$11.346.580, superior a la utilidad registrada al mismo corte del año anterior en un 66,12%, 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 48,17% con respecto al 2017 debido principalmente al incremento de un 52,13% en los ingresos por arrendamiento generados a partir de la incorporación de los nuevos inquilinos producto de las compras realizadas durante el 2017 y el tercer trimestre del 2018.

- Con respecto a los gastos totales, excluyendo las pérdidas no realizadas por ajustes en el valor de los inmuebles, incrementaron 30% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al aumento en las comisiones de administración por el crecimiento en el activo neto y los gastos operativos al poseer más inmuebles en la cartera del Fondo.

Es relevante mencionar, que a partir de agosto del 2018 y según fue informado mediante comunicado de Hecho Relevante al mercado en su momento, la comisión de administración del Fondo pasó de un 2,00% sobre el activo neto a un 1,75%.

El rendimiento líquido del Fondo al 30 de setiembre de 2018 se ubica en 9,35%.

V. MERCADO INMOBILIARIO

Gibraltar es un fondo cuya composición de cartera se concentra en servicios y gobierno, quienes arriendan en el sector de "Oficinas", sector que creció 8,41%, básicamente por el ingreso al mercado del Edificio 1 en Ultrapark I Heredia, Avenida Escazú Segunda Etapa, Cariari Business Center, Plaza Viva, Centro Corporativo el Cafetal, San Antonio Business Park, Roble Corporate Center, La Lima Corporate Center, Oficentro 310, entre otros.

Para este periodo, la tasa de disponibilidad se ubica en un 13,35%, sin embargo, se prevé que disminuya durante el presente año, esto porque la oferta existente en el mercado es muy amplia y los propietarios de los espacios generan negociaciones muy agresivas. Las clases que tienen una mayor tasa de disponibilidad son "B" con un 12,81% y "C" con un 25,39%.

Los proyectos en construcción también disminuyeron para este periodo al sumar 84.666 m² donde el 94% de estos inmuebles son Clase A, el restante 6% son inmuebles Clase B.

VI. PANORAMA INTERNACIONAL

- Durante el tercer trimestre de 2018 (específicamente en julio), el Fondo Monetario Internacional presentó sus proyecciones económicas, en el informe "Perspectivas de la Economía Mundial" (informe WEO), en cual proyecta que el crecimiento mundial alcanzará 3,9% en 2018 y 2019, tal como lo preveía en la edición de abril de 2018, pero la expansión ya no es tan uniforme y los riesgos para las perspectivas se están agudizando.
- La economía estadounidense avanzó a un ritmo del 4,2% en el segundo trimestre de 2018, según la tercera y definitiva revisión de la Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos. La tasa de inflación se mantuvo al alza, cerrando agosto en 2,70% anual.
- Donald Trump, presidente de Estados Unidos, sigue siendo el principal protagonista del mercado, generalmente por el conflicto comercial que mantiene con China, entre ambos países se han amenazado de imponer aranceles a las importaciones en productos por hasta \$400 mil millones.
- La Reserva Federal de Estados Unidos ha continuado con el comportamiento esperado por el mercado, por lo que en setiembre de 2018 aumentó la tasa de interés de referencia en un cuarto de punto porcentual, llevando la misma al rango de 2,00% - 2,25%, siendo su tercer aumento en el año. Además, anunció que hará un aumento más en lo que resta del periodo de un cuarto de punto porcentual y se espera que haga tres aumentos del mismo valor en el 2019.

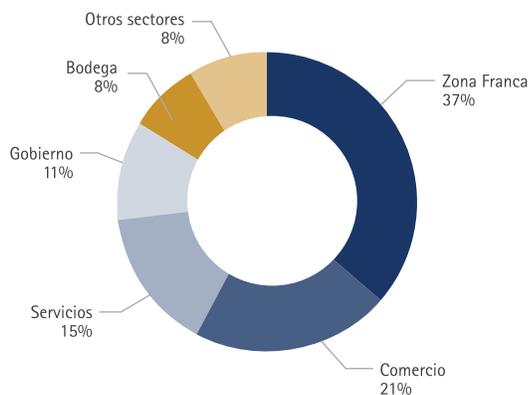
VII. PANORAMA LOCAL

- En lo relacionado a Costa Rica, el tercer trimestre, continuó con la incertidumbre relacionada a la Reforma Fiscal, que pretende aplicar el Gobierno del Sr. Carlos Alvarado, en esta oportunidad fueron los sindicatos, los cuales llamaron a una huelga indefinida a los empleados públicos, generando bloqueos en las carreteras y otros eventos que afectaron a los usuarios del sector salud, dichos eventos, generaron un temor en los mercados financieros, a nivel externo provocaron que los precios de los eurobonos de Costa Rica cayeran de valor en forma importante y mostraran el peor desempeño de los bonos soberanos de Latinoamérica, excluyendo Argentina.
- Durante el tercer trimestre del 2018, el Banco Central de Costa Rica no consideró realizar cambios en la Tasa de Política Monetaria, la cual se mantiene en el nivel del 5,0%, debido a que no existen presiones inflacionarias en la economía local. En este marco de política, la revisión del Programa Macroeconómico 2018-2019, mantuvo la meta de inflación de largo plazo, en 3,0% con una tolerancia de ± 1 punto porcentual (p.p.), la tasa de inflación se mantuvo dentro del rango meta en dicho trimestre y cercana al límite inferior.

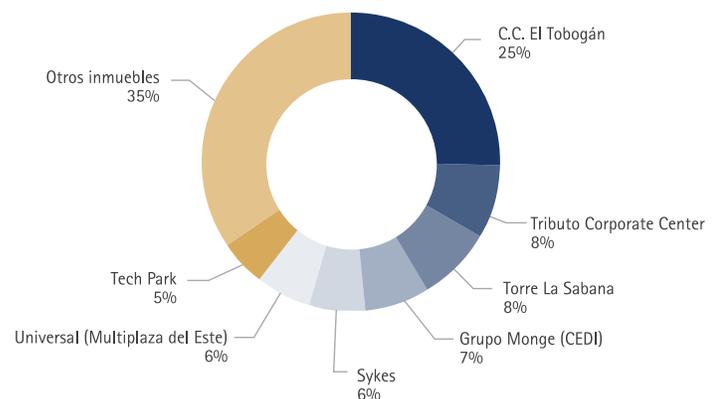
- El resultado fiscal del país, continuó presionando las finanzas públicas, según datos suministrados por el Ministerio de Hacienda, a agosto del 2018 los ingresos totales presentaron un crecimiento de 2,5% con respecto al periodo enero - agosto del 2017, mientras que los gastos crecieron un 7,8%. El déficit financiero del Gobierno Central alcanzó el monto de €1.296.692,7 millones, lo cual se traduce en 3,7% del PIB, porcentaje mayor al presentado en el mismo periodo del 2017 (3,2% en agosto). El Banco Central de Costa Rica, le compró al Ministerio de Hacienda letras del tesoro por €498.858,8 millones con vencimiento al cierre del presente año, como medida de salvamento de corto plazo, dado que el mercado ofrece recursos al fisco, a tasas muy elevadas.
- En el mercado cambiario minorista que había mostrado estabilidad en el tipo de cambio en el tercer trimestre de 2018, mostró una amplia volatilidad con respecto al cierre de junio. El tipo de cambio de venta varió en €15,72 colones, una devaluación en el trimestre del 2,76%, mientras que la devaluación acumulada del año al cierre de setiembre fue de 2,31%. Aunque el mercado cambiario minorista presentó un superávit de aproximadamente \$259 millones en el segundo trimestre, en setiembre fue deficitario en \$6,5 millones, los eventos relacionados a la Reforma Fiscal generaron gran incertidumbre en el mercado, siendo el tipo de cambio la variable más sensible y por eso su aumento.
- El crecimiento económico del país ha continuado con un comportamiento a la baja, el Producto Interno Bruto Real al primer trimestre fue del 3,8%, y en el segundo trimestre el resultado fue de 3,6%.

Composición de la Cartera al 30/09/2018

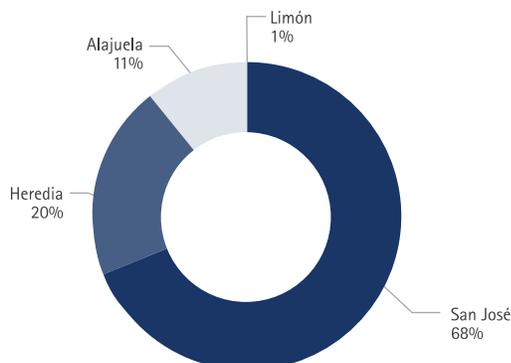
Actividad Económica



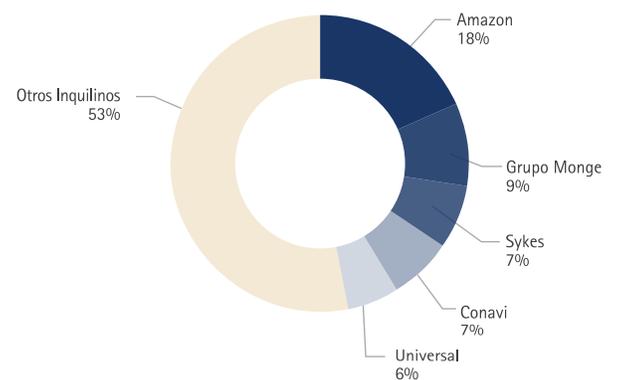
Activo Inmobiliario



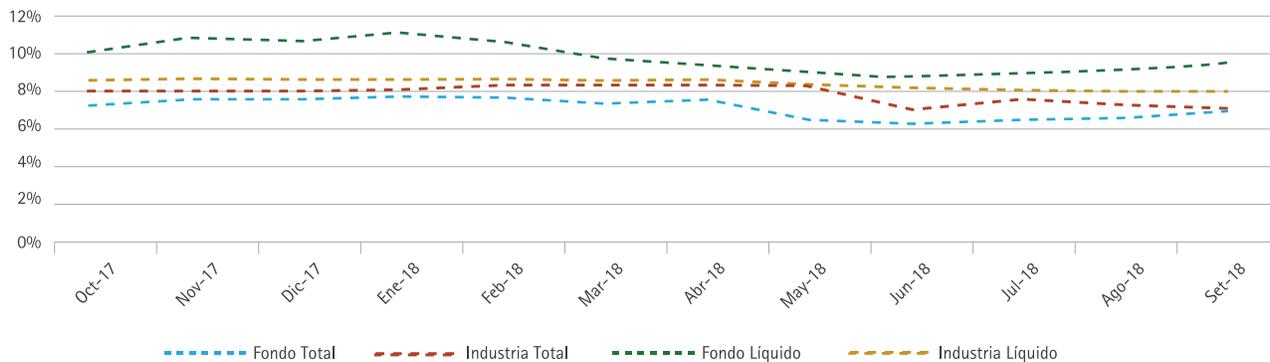
Zona geográfica



Inquilinos



Rendimientos FIIG vs Industria



Medición y Administración del Riesgo

Al 30 de setiembre de 2018

INDICADOR	FIIG Al 30 de setiembre de 2018	FIIG Al 30 de junio de 2018	INDUSTRIA Al 30 de setiembre de 2018
Desviación Estándar de los rendimientos	0,32	0,31	0,27
Rendimiento Total últimos 12 meses	7,48%	6,74%	7,52%
Rendimiento Líquido últimos 12 meses	9,35%	9,06%	7,94%
Coficiente de obligación frente a terceros	6,36%	6,52%	18,63%
Porcentaje de ocupación	93,24%	92,30%	89,43%
Arrendamientos con atrasos mayores a 1 mes / total ingresos por alquiler	0,07%	0,58%	N/A

Características del Fondo

Al 30 de setiembre 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	1,75%
No.Participaciones Colocadas	58.860	Valor de Participación de Referencia al corte	\$5.200,09
Valor Nominal	\$5.000,00	Precio de Mercado según Última Negociación	\$5,582,67

Estados Financieros

Al 30 de setiembre de 2018 y 2017 (en US dólares sin centavos)

	2018	2017	Variación	
			Absoluta	Relativa
Total Activo	326.860.255	250.447.435	76.412.820	30,51%
Total Pasivo	20.782.813	39.434.616	(18.651.803)	(47,30%)
Total Patrimonio	306.077.442	211.012.819	95.064.623	45,05%
Ingresos Totales	21.402.237	16.062.160	5.340.077	33,25%
Gastos Totales	8.985.068	7.996.984	988.084	12,36%
Resultado del periodo	12.417.169	8.065.176	4.351.993	53,96%



GRUPO
FINANCIERO
IMPROSA

Improsa SAFI
Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión

Estimado Inversorista, 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.