



I. ACTIVO TOTAL

Al 31 de marzo del 2017, el activo total administrado del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar alcanzó la suma de \$213 millones, registrando un incremento del 60,82%, con respecto al activo total administrado al 31 de marzo del 2016. Este crecimiento se encuentra relacionado con:

1. Compra de 8 fincas filiales de oficinas y 47 fincas filiales de estacionamientos, ocupadas por la empresa Microsoft, ubicadas en el Centro Corporativo El Tobogán, las cuales fueron adquiridas el 27 de febrero del 2017 a un precio de \$5,18 millones.
2. Compra de 33 fincas filiales de oficinas y 349 fincas filiales de estacionamientos ocupadas por los inquilinos Amazon Support Services Costa Rica, S.R.L., y Fundación para el Desarrollo de la Cordillera Volcánica Central (FUNDECOR), también ubicadas en el Centro Corporativo El Tobogán, las cuales fueron adquiridas a un precio de \$29,5 millones el 30 de marzo del 2017.
3. Aumento en la partida de efectivo e inversiones en instrumentos financieros que al cierre de marzo del 2016 era de \$4,56 millones y para el cierre de marzo del 2017 fue de \$23,34 millones. Dicho incremento se debe a las colocaciones de participaciones en mercado primario que tienen como objetivo la compra de nuevos inmuebles durante el segundo trimestre del 2017.

**INCREMENTO
EN EL ACTIVO
NETO EN 65%**

El activo en inmuebles representó el 88,51% del activo total al 31 de marzo del 2017.

II. PASIVO BANCARIO

El nivel de endeudamiento bancario del Fondo pasó de 18,68% al cierre de marzo del 2016 a un 16,74% al cierre de marzo de 2017. Ésta disminución de 1,94 puntos porcentuales en la razón de endeudamiento bancario se debe a que una gran parte de las compras de inmuebles que se han incorporado a la cartera del Fondo se han realizado principalmente mediante emisiones de títulos de participación a través de mercado primario.

III. ACTIVO NETO (PATRIMONIO)

Al 31 de marzo del 2017 el activo neto del Fondo es de \$173,68 millones, un 64,50% superior al cierre del trimestre de marzo del 2016. Esto se explica principalmente por la colocación de 13.114 títulos de participación en mercado primario durante los últimos doce meses. Por consiguiente, a dicha fecha el total de participaciones en circulación asciende a 32.031 títulos de participación, correspondiente a un 80,07% del total de la emisión autorizada del Fondo, a saber 40.000 títulos de participación conforme lo señala el Prospecto vigente del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar.

IV. UTILIDAD Y RENDIMIENTO LÍQUIDO

La utilidad neta acumulada al cierre del primer trimestre del año fue de \$2.119.319, superior al mismo trimestre del año anterior en un 7,67%, lo que se explica por los siguientes aspectos:

- a) Los ingresos totales del Fondo, excluyendo las ganancias no realizadas por ajustes en el valor de los inmuebles, aumentaron un 12,43% con respecto al primer trimestre del 2016, debido principalmente al incremento de un 15,14% en los ingresos por arrendamiento, que se explica en la incorporación de nuevos inmuebles y por el crecimiento orgánico de los alquileres por la aplicación de la tasa de incremento anual establecida en cada uno de los contratos de arrendamiento de la cartera.
- b) Con respecto a los gastos totales, excluyendo las pérdidas no realizadas por ajustes en el valor de los inmuebles, éstos crecieron en un 18,53% respecto a lo registrado por este concepto en el mismo período del año anterior, debido principalmente al aumento en la partida de comisión de administración y gastos de operación por las compras de inmuebles que se ejecutaron en éste trimestre.

El Rendimiento Líquido de los últimos 12 meses del Fondo Gibraltar al 31 de marzo del 2017 fue de 11,26%, superior al rendimiento líquido de hace un año atrás que fue de 9,95%.

V. MERCADO INMOBILIARIO

El Fondo Gibraltar tiene una mayor concentración en el sector de oficinas, el cual muestra un crecimiento en el área arrendable de 5,10% en el último año (marzo 2017-16). Por su parte, la tasa de disponibilidad (desocupación) disminuyó en 1,82 puntos porcentuales gracias a la ocupación del área arrendada por AMAZON dentro del Centro Corporativo el Tobogán.

Los proyectos en construcción para este periodo suman 110.477 m² donde el 92% de estos inmuebles son clase A, en su mayoría atribuidos a los 27.305 m² destinados a oficinas del Complejo "Oxígeno" de Cuestamoras y el restante 8% son edificios clase B.

VI. ASAMBLEA DE INVERSIONISTAS

El 07 de marzo de 2017 se realizó la Asamblea Ordinaria de Inversionistas en la cual se aprobó el Informe de Gestión y Estados Financieros Auditados correspondientes al periodo fiscal 2016 presentado por Improsa SAFI, así como el total de sumas sujetas a distribución del periodo 2016 por un monto total de: \$12.906.364, mismas que fueron distribuidas según lo estipulado en el prospecto vigente.

VII. PANORAMA INTERNACIONAL

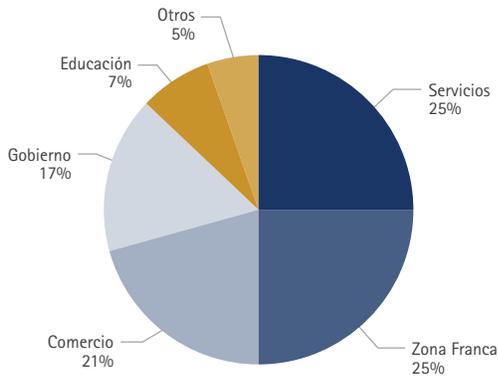
- Para el 2017 se pronostica un crecimiento de 3,4%, mayor al del año anterior que fue de 3,1%.
- La Reserva Federal de los Estados Unidos (FED, por sus siglas en inglés), decidió en marzo del 2017 realizar un ajuste al alza de su tasa de interés de referencia, en un cuarto de punto, ubicando la tasa de interés en el rango del 0,75% - 1,00%, el principal argumento ha sido que la economía crece con mayor fortaleza aunque a un bajo ritmo, que el empleo ha mejorado en forma importante y la tasa de inflación se ha acercado al objetivo establecido del 2,0%.
- Los precios del petróleo, mostraron una caída a pesar de que la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) acordó recortar la producción de petróleo hasta 32,5 millones de barriles diarios a partir del 1 de enero del 2017, el aumento en la producción de crudo y gasolina en Estados Unidos ha empujado los inventarios a récord máximos arrojando una sombra de duda sobre los precios del petróleo. Se estima que los precios oscilen entre \$55 y \$60 por barril.
- El nuevo presidente de los Estados Unidos Donald Trump, quién tomó posesión el 20 de enero, tuvo el primer revés cuando el Senado no votó a favor de eliminar la reforma sanitaria Obamacare, lo cual generó que el mercado pusiera en duda su capacidad para llevar a cabo la reforma fiscal.

VIII. PANORAMA LOCAL

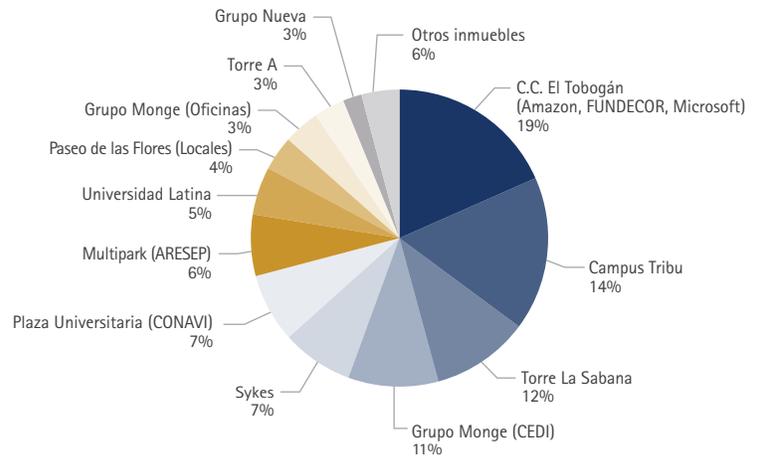
- En el primer trimestre del 2017, el Banco Central ha mantenido la Tasa de Política Monetaria en el nivel del 1,75%, argumenta que no hay presiones inflacionarias a nivel local, a pesar de que la tasa de inflación ha venido en aumento, aún se mantiene por debajo del rango meta de inflación del 3%, $\pm 1\%$.
- La Tasa Básica Pasiva inició el año en el nivel de 4,45%, se ha mantenido oscilando en dicho nivel hasta un máximo del 4,60%.
- El Producto Interno Bruto Real (PIB) aumentó 3,6% en el cuarto trimestre del 2016.
- El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) en su tendencia ciclo muestra una tasa de crecimiento interanual del 3,80% a enero del 2017.

Composición de la Cartera al 31/03/2017

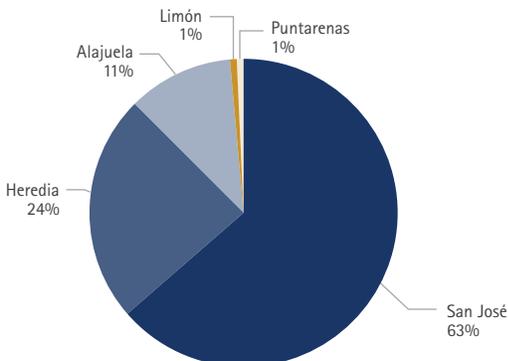
Actividad Económica



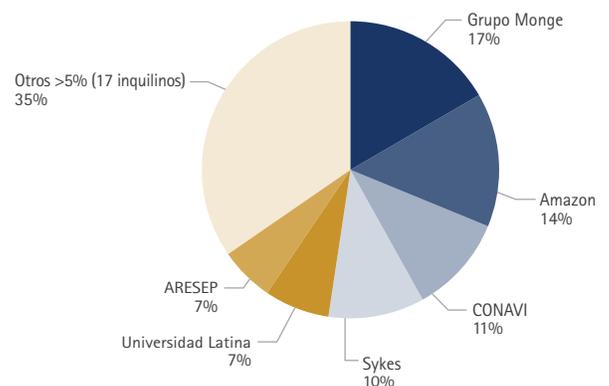
Inmueble (valor en libras)



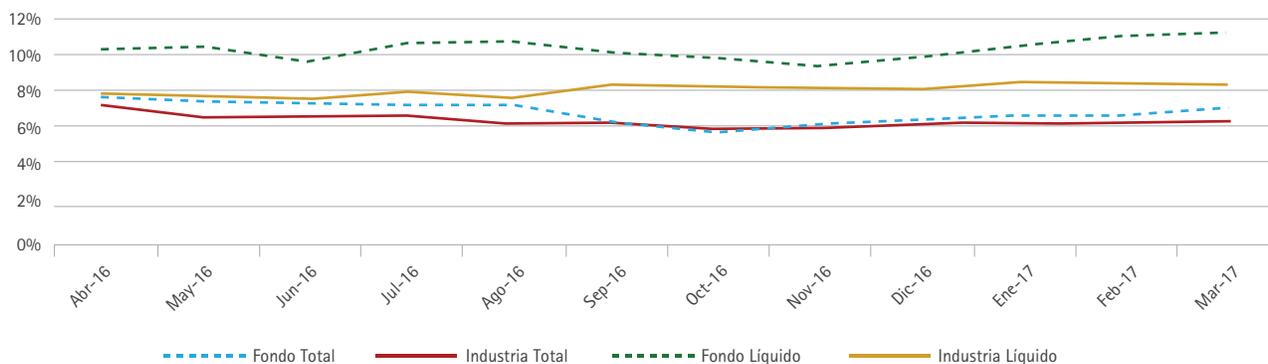
Zona geográfica



Inquilinos



Rendimientos FIIG vs Industria



Medición y Administración del Riesgo

Al 31 de marzo del 2017

| INDICADOR | FIIG Al 31 de marzo del 2017 | FIIG Al 31 de diciembre del 2016 | INDUSTRIA Al 31 de marzo del 2017 |
|--|---------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|
| Desviación Estándar de los rendimientos | 0,61 | 0,73 | 0,35 |
| Rendimiento Total últimos 12 meses | 7,27% | 6,58% | 6,61% |
| Rendimiento Líquido últimos 12 meses | 11,26% | 9,92% | 8,53% |
| Coefficiente de obligación frente a terceros | 18,51% | 15,31% | 17,48% |
| Porcentaje de ocupación | 92,79% | 95,97% | 87,10% |
| Arrendamientos con atrasos mayores a 1 mes / total ingresos por alquiler | 0,28% | 0,00% | N/A |

Características del Fondo

Al 31 de marzo del 2017

| | | | |
|--------------------------------|-----------------|---|-------------------|
| Tipo de Fondo | Cerrado | Monto Total Autorizado | \$ 200.000.000,00 |
| 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 | 40.000 | Comisión de Administración | 2,00% |
| No.Participaciones Colocadas | 32.031 | Valor de Participación de Referencia al corte | \$5.422,23 |
| Valor Nominal | \$ 5.000,00 | Precio de Mercado según Última Negociación | \$5.571,61 |

Estados Financieros

Al 31 de marzo del 2017 y 2016 (en US dólares sin centavos)

| | 2017 | 2016 | Variación | |
|-----------------------|-------------|-------------|------------|----------|
| | | | Absoluta | Relativa |
| Total Activo | 213.128.406 | 132.528.882 | 80.599.524 | 60,82% |
| Total Pasivo | 39.449.010 | 26.945.676 | 12.503.334 | 46,40% |
| Total Patrimonio | 173.679.396 | 105.583.206 | 68.096.190 | 64,50% |
| Ingresos Totales | 4.768.880 | 3.530.584 | 1.238.296 | 35,07% |
| Gastos Totales | 1.988.428 | 1.537.085 | 451.343 | 29,36% |
| Resultado del periodo | 2.780.452 | 1.993.499 | 786.953 | 39,48% |



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 en el pasado 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 las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente.