

Gibraltar
Fondo de Inversión Inmobiliaria

INFORME TRIMESTRAL ABRIL – JUNIO, 2016

| Número 44 |

I. ACTIVO INMOBILIARIO:

El activo administrado en bienes inmuebles del Fondo Inmobiliario Gibraltar alcanzó $125,6 millones, presentando un incremento del 26,60%, con respecto al activo administrado al 30 de junio del 2015. Esto se debió principalmente a las siguientes compras:

1. Centro de Distribución de Grupo Monge (CEDI) por aproximadamente $20,7 millones (septiembre 2015). Dicho inmueble representa el 16,55% de la cartera inmobiliaria actual.
2. Tres locales comerciales en Paseo Las Flores por $628 mil (diciembre, 2015).
3. Seis locales comerciales alquilados por GMG Comercial S.A. por un valor de $4,2 millones (marzo, 2016).
4. Tres locales comerciales en Paseo Las Flores más cuatro locales comerciales en Mall San Pedro por una suma total de $2,7 millones (marzo, 2016).
5. El 6 de junio se adquirieron dos lotes que en total miden 1.200 m², que se encuentran colindando con la propiedad del inmueble CONAVI. Dichos lotes se utilizarán para proporcionarle al CONAVI una mejor relación de parqueos. El precio de compra por ambos lotes fue de $921.854,50.

INCREMENTO EN LA UTILIDAD EN 30%

Este crecimiento en la cartera inmobiliaria se vio además impactado por las siguientes ventas:

1. Taller Vargas Matamoros en octubre del 2015.
2. Un local en Multiplaza Escazú en enero del 2016.
3. Price Waterhouse Coopers en abril del 2016.

El activo en inmuebles representó el 89% del activo total al 30 de junio del 2016.

II. PASIVO BANCARIO:

El nivel de endeudamiento bancario del fondo pasó de 14,10% en junio del 2015 al 17,17% al cierre del segundo trimestre del 2016. El nivel de apalancamiento aumentó debido a que se utilizó el crédito bancario para financiar la compra del CEDI.

III. ACTIVO NETO (PATRIMONIO):

Al 30 de junio del 2016 el activo neto del Fondo fue de $114,54 millones, un 27,05% superior al del mismo periodo del año anterior. Dicho incremento se explica principalmente por la colocación de 4.584 participaciones en mercado primario durante los últimos 12 meses, consecuentemente el total de participaciones en circulación llegó a 20.106 participaciones, es decir un 50,26% del total (40.000) de participaciones autorizadas en Prospecto.

IV. UTILIDAD Y RENDIMIENTO LÍQUIDO:

La utilidad neta al cierre del segundo trimestre del año fue de $3.950.424, superior al mismo trimestre del año anterior en un 29,65%, lo que se explica en los siguientes aspectos:

a) Los ingresos totales del Fondo, excluyendo las ganancias no realizadas por ajustes en el valor de los inmuebles, aumentaron en un 32,24% con respecto al del segundo trimestre del 2015, lo que se debió a lo siguiente:

a. Incremento en los ingresos por arrendamiento en un 22,72%, el cual se debe a la incorporación de nuevos inmuebles, los cuales se adquirieron con una ocupación del 100%, la cual se mantiene a la fecha.
b. Ganancias de capital que se generaron por la venta del local de Multiplaza Escazú, la cual ascendió a $139.807, así como la ganancia generada en la venta de Price Waterhouse Cooper la cual fue de $316.088, para un total en ganancias por venta de inmuebles durante el primer semestre del año de $455.895. Durante el primer semestre del año 2015, no se generaron ganancias por venta de inmuebles.

b) Con respecto a los gastos totales, excluyendo las pérdidas no realizadas por ajustes en el valor de los inmuebles, éstos crecieron en un 35,50%, porcentaje ligeramente inferior al del incremento en los ingresos, consecuentemente el margen neto disminuyó y pasó de 55,76% a un 54,67%. El rubro de gasto que se incrementó en mayor proporción fue el gasto financiero lo cual se explica por el mayor nivel de endeudamiento del Fondo.

El Rendimiento Líquido del Fondo Gibraltar al 30 de junio del 2016 fue de 9,78%, superior al rendimiento líquido de hace un año atrás que fue de 9,23% y mayor al rendimiento líquido de la industria que cerró junio de 2016 en 7,81%. El aumento en el rendimiento líquido se explica por el aumento en la utilidad neta y por una estructura de capital más eficiente.

V. MERCADO INMOBILIARIO

Gibraltar es un fondo cuya composición de concentra en servicios y gobierno, quienes arriendan oficinas, sector que en el último año registró un incremento en el inventario de 4%. La tasa de disponibilidad se ubica en 14% lo que ratifica que existe sobreoferta en el mercado de oficinas.

Por su parte, los proyectos en construcción para este tipo de inmuebles presentan una disminución, debido a la sobreoferta en el mercado.

VI. PANORAMA INTERNACIONAL

A inicios del 2016 se estimaba que sería un año complejo, por dos razones: primero por la posibilidad de que el Banco Central de los Estados Unidos, la Reserva Federal (FED), tomara la decisión de aumentar las tasas de interés, que se esperaba se diera en junio o julio del presente año; segundo por la caída en el crecimiento de China, debido al fortalecimiento de su economía interna.

Se esperaba un afianzamiento de los precios del petróleo, situación que se dio cuando este empezó a ascender de valor, llegando a inicios de junio a los $50 por barril, pero se ha empezado a estacionar en un rango lateral entre $50 y $45 por barril, reflejando que el crecimiento mundial muestra muchas debilidades y riesgos.

INFLACIÓN EN 3% (±p.p.)

A mediados de junio se presenta el llamado "Brexit", se le denomina así, por la posibilidad de que el Reino Unido, por medio de un referéndum, tomara la decisión de permanecer o no en el Eurogrupo, al final, y contra pronósticos, el resultado fue a favor de la salida y esto ha venido a cambiar los acontecimientos económicos mundiales y las expectativas a futuro.

El hecho anterior motivó a que la FED no tomara ninguna decisión sobre los tipos de interés en junio pasado, unido a otros factores como una posible tendencia de mejora del empleo, la inversión empresarial que se mantiene débil, indicadores de mercado de inflación reducidos y acontecimientos internacionales. De tal manera que ha revisado a la baja los pronósticos de crecimiento en los próximos dos años, con un estimado del 2,0% para el 2016 (2,2% anterior), 2,0% en 2017 (2,1% anterior) y con ello, también revisa a la baja la tendencia al alza en los tipos de interés oficiales, en 1,6% en 2017 (1,9% anterior) y 2,4% en 2018 (3,0% anterior), por lo que se estima que aún seguirá un tiempo con las tasas de interés a niveles bajos.

Los eventos del "Brexit", con la caída de las bolsas de valores a nivel mundial, el debilitamiento de la Libra Esterlina, la devaluación del Yuan, la problemática de la Banca Italiana, el no cumplimiento del resultado fiscal de España y Francia, auguran un segundo semestre con mucha debilidad e incertidumbre a nivel económico y financiero. Se espera eso sí, una fuerte intervención de los grandes Bancos Centrales, para evitar la generación de una crisis financiera global.

VII. PANORAMA LOCAL

El Banco Central de Costa Rica (BCCR) en su programación macroeconómica para los años 2016-17, estimó que la producción nacional se ubicaría en 4,2% en el año 2016 y en 4,5% en el 2017 en términos reales, estableció una nueva meta de inflación de 3% (± 1p.p.) para ambos años, además un déficit fiscal en torno al -5,9% del Producto Interno Bruto (PIB), cifras sujetas a los riesgos de un menor crecimiento mundial.

El BCCR ha indicado recientemente, que los acontecimientos en el campo internacional han girado en torno a la decisión del Reino Unido de salir de la Unión Europea, evento que ha tenido efectos inmediatos en monedas, mercados financieros y bursátiles y precios de materias primas y aunque financieramente Costa Rica está poco integrada a los mercados externos y es pronto para identificar y cuantificar los efectos de esa decisión sobre la

economía local, es importante analizar que una elevada volatilidad en estos mercados incidiría en el comportamiento de los tipos de cambio y de las tasas de interés en diferentes naciones y áreas económicas y tendría implicaciones sobre la evolución de los macroprecios costarricenses.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) en su tendencia ciclo, muestra una tasa de variación interanual a abril del 4,7%, resultado se ha empezado a reducir, a marzo el mismo fue de 5,0%.

En junio, la variación del índice de Precios al Consumidor fue del -0,02%, y la variación interanual fue de -0,88%, por lo que la tasa de inflación, que había generado dos meses consecutivos en terreno positivo, ha vuelto a caer al terreno negativo en el 2016, la tasa de inflación acumulada al primer semestre del año es de apenas un 0,01%, por lo que la misma se sigue ubicando fuera del rango meta del Banco Central de Costa Rica, la cual es del 3% (±1%).

La Tasa de Política Monetaria se mantiene en el nivel del 1,75% desde enero del 2016. En este sentido, las tasas de interés del sistema financiero han visto reducida la transmisión de las reducciones de la Tasa de Política Monetaria. Específicamente, de enero al 07 de julio de 2016 la Tasa Básica Pasiva se redujo 90 p.b., actualmente la misma se ubica en el nivel del 5,05%.

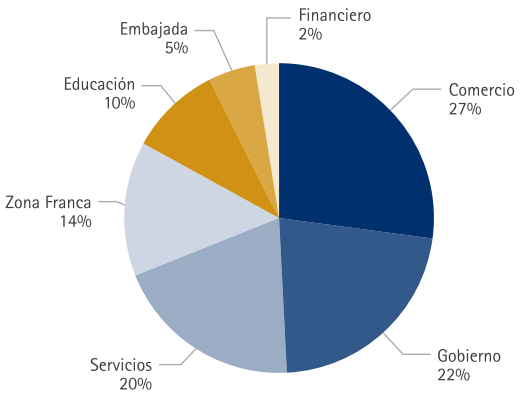
El tipo de cambio perdió la estabilidad que mostró desde julio del 2014, y refleja una evolución consecuente con el menor superávit de divisas asociado a los patrones de estacionalidad del mercado cambiario privado costarricense, en los meses de mayo, junio y julio históricamente ha mostrado escasez de divisas, además, el mayor requerimiento del sector público no bancario, vinculado al menor flujo neto de endeudamiento externo del Gobierno y al incremento en el precio de materias primas (mayor factura petrolera), el aumento en importaciones ante el dinamismo de la actividad económica local y el crecimiento en la posición en divisas por parte de los intermediarios cambiarios. Al 28 de junio el tipo de cambio aumentó 2,4% (¢13,15) con respecto al término de 2015.

El Déficit Fiscal del Gobierno fue de ¢584.957 millones a mayo del 2016, un resultado que significa un 1,93% del PIB, este resultado es menor en 11,50% al mismo período del año pasado, este menor desbalance financiero respondió al mejor desempeño relativo del Gobierno Central y de las entidades públicas no financieras.

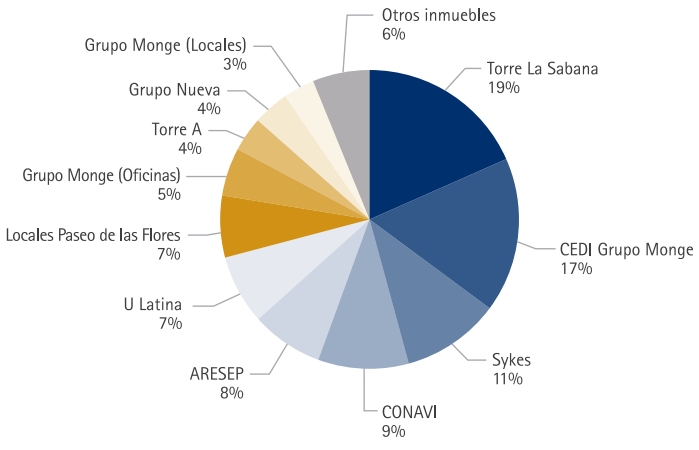
El mercado local está a la espera de la revisión del Programa Macroeconómico, por parte del Banco Central, la cual se realiza a mitad del año, y tiene como plazo máximo a finales de julio, este programa debería aclarar por parte del Banco Central, los efectos a nivel local de los eventos más recientes a nivel externo, el impacto que esto generaría sobre el crecimiento de la producción, el déficit fiscal, las tasas de interés, el tipo de cambio y la tasa de inflación. Por lo que, la revisión y cambios de dicho Programa, será muy relevante para las estimaciones que se mantienen para el segundo semestre.

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica. Minutas de la FED a junio. Improsa Valores Puesto de Bolsa.

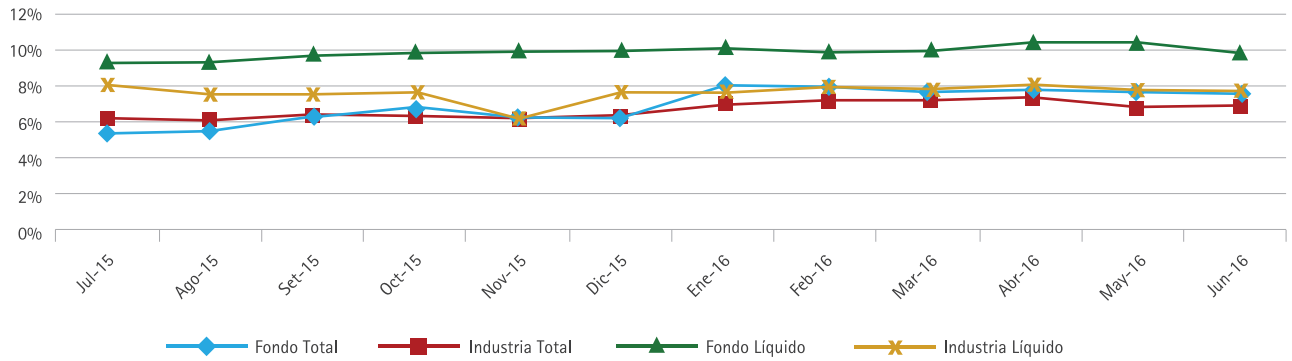
Composición de la Cartera (por Actividad Económica) Al 30/06/2016



Composición de la Cartera (por Activo Total del Fondo) Al 30/06/2016



Rendimientos FIIG vs Industria



Medición y Administración del Riesgo

Al 30 de junio de 2016

INDICADOR	FIIG Al 30 de junio de 2016	FIIG Al 31 de marzo de 2016	INDUSTRIA Al 30 de junio de 2016
Desviación Estándar de los rendimientos	0,97	1,04	0,43
Rendimiento Total últimos 12 meses	7,54%	7,64%	6,86%
Rendimiento Líquido últimos 12 meses	9,78%	9,95%	7,81%
Coeficiente de obligación frente a terceros	18,86%	20,33%	12,79%
Porcentaje de ocupación	95,78%	95,11%	90,30%
Arrendamientos con atrasos mayores a 1 mes / total ingresos por alquiler	0,00%	0,00%	N/A

Características del Fondo

Al 30 de junio de 2016

Tipo de Fondo	Cerrado	Monto Total Autorizado	US$ 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	20.106	Valor de Participación de Referencia al corte	$5.696,89
Valor Nominal	US$ 5.000,00	Precio de Mercado según Última Negociación	$5.742,00

Estados Financieros

Al 30 de junio de 2016 y 2015 (en US dólares sin centavos)

	2016	2015
Total Activo	141.163.196	107.381.066
Total Pasivo	26.621.542	17.225.828
Total Patrimonio	114.541.654	90.155.238
Ingresos Totales	7.621.977	5.991.862
Gastos Totales	3.447.746	2.502.553
Utilidad de Operación	4.174.231	3.489.309

GRUPO FINANCIERO IMPROSA | Improsa SAFI Sociedad Administradora de Fondos de Inversión

Estimado Señor 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 ó financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente.