



Improsa Fondo de Inversión No Diversificado
INMOBILIARIO CUATRO

INFORME TRIMESTRAL ENERO – MARZO, 2017

| Número 11 |

I. ACTIVO TOTAL

El activo total administrado del Fondo alcanzó \$32,37 millones al 31 de marzo del 2017, registrando un aumento de 5,18% con respecto al mismo período del año anterior, debido principalmente al aumento en la partida de inversiones en inmuebles por un monto de \$1.092.981 correspondientes a cambios de techos y pintura en las bodegas de las zonas francas de Puntarenas y Alajuela.

II. PASIVO BANCARIO

El pasivo bancario alcanzó un monto de \$4,58 millones, para un crecimiento de 48,05% con respecto al pasivo bancario al 31 de marzo del 2016. Ésta variación se explica en la aprobación de nuevas líneas de crédito para financiar las inversiones en mejoras que se han realizado en los inmuebles de este Fondo de Inversión. Consecuentemente, el nivel de endeudamiento bancario del Fondo pasó de 10,04% en marzo del 2016 al 14,14% al cierre de marzo del 2017.

III. ACTIVO NETO (PATRIMONIO)

Al cierre del 31 de marzo del 2017 el activo neto del Fondo fue de \$27,14 millones, con una pequeña variación hacia el alza de 0,32% en comparación con el activo neto del cierre del primer trimestre del año anterior. Esto se explica en el aumento en las reservas patrimoniales que se crean para atender el pago puntual de los créditos adquiridos.

IV. UTILIDAD Y RENDIMIENTO LÍQUIDO

La utilidad neta al cierre de marzo del 2017 fue de \$483.327, superior en un 3,55% con respecto a la utilidad del mismo trimestre del año anterior, esta variación se explica principalmente por lo siguiente:

1. El crecimiento orgánico en las tasas de crecimiento de los alquileres según los contratos actuales. Los ingresos por arrendamiento incrementaron un 4,18%, lo que le permitió al Fondo cerrar este primer trimestre con una tasa de ocupación de 84,70%.
2. Con respecto a los gastos totales, los mismos fueron de \$360.800, un 5,88% superiores a los registrados al cierre del primer trimestre del 2016. Esto se debe principalmente a que los gastos financieros aumentaron por los intereses de las operaciones de crédito que ahora posee el Fondo.

**UTILIDAD NETA
AUMENTÓ 4%**

El rendimiento líquido de Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro al 31 de marzo del 2017 fue de 5,98%, levemente superior al rendimiento líquido que presentó el Fondo hace un año de 5,26%.

V. MERCADO INMOBILIARIO INDUSTRIAL

La composición de cartera de este Fondo se concentra mayoritariamente en bodegas en zona franca, por lo tanto, interesa conocer el mercado industrial.

Durante los últimos periodos el mercado inmobiliario industrial ha mostrado un crecimiento constante en su inventario, el incremento para este periodo es de un 5,23% esto gracias al movimiento de inmuebles como las Naves Industriales, Logística y Distribución y Ofi-Bodegas. La tasa de disponibilidad se muestra estable para este periodo ubicándose en un 4,87%, esto también se puede atribuir a que este tipo de inmuebles se hacen a la medida de los clientes y los parques inician su construcción hasta que tengan cierto nivel de pre-colocación.

Los proyectos en construcción para este registran un total de 113.160 m², donde el 41,61% se enfoca en proyectos dirigidos a Logística y Distribución, el 37,72% a Naves Industriales y el 20,66% a Ofi-Bodegas

VI. PANORAMA INTERNACIONAL

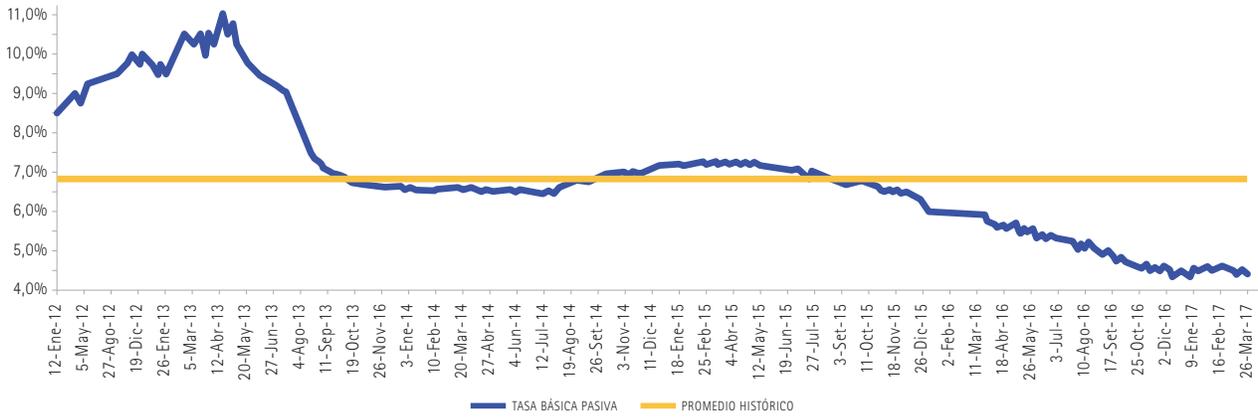
- Para el 2017 se pronostica un crecimiento de 3,4%, mayor al del año anterior que fue de 3,1%.
- La Reserva Federal de los Estados Unidos (FED, por sus siglas en inglés), decidió en marzo del 2017 realizar un ajuste al alza de su tasa de interés de referencia, en un cuarto de punto, ubicando la tasa 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.

VII. 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 del 4,45%, se ha mantenido oscilando en dicho nivel hasta un máximo de 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.

**CRECIMIENTO
EN ECONOMÍA
INTERNACIONAL**

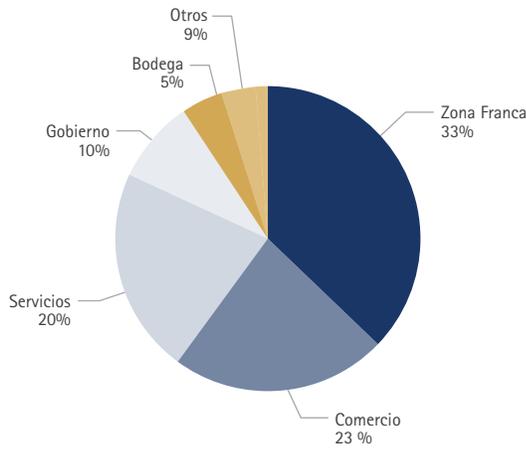
TASA BÁSICA PASIVA



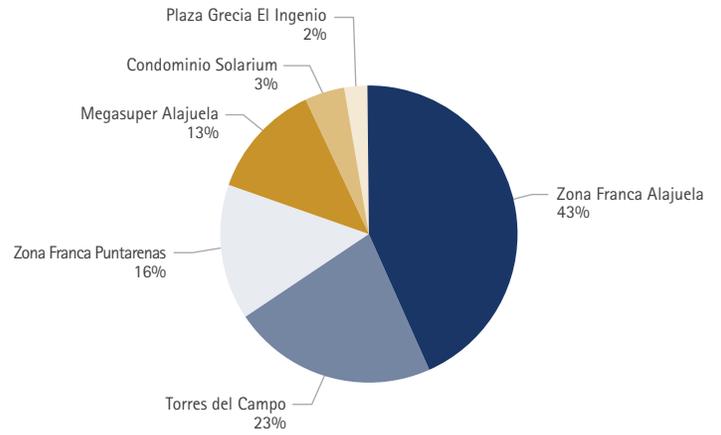
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Costa Rica.

**Composición de la Cartera
al 31/03/2017**

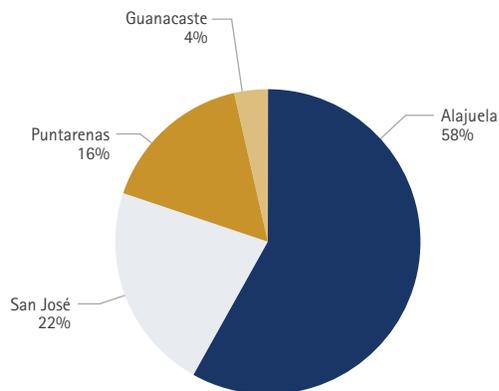
Actividad Económica



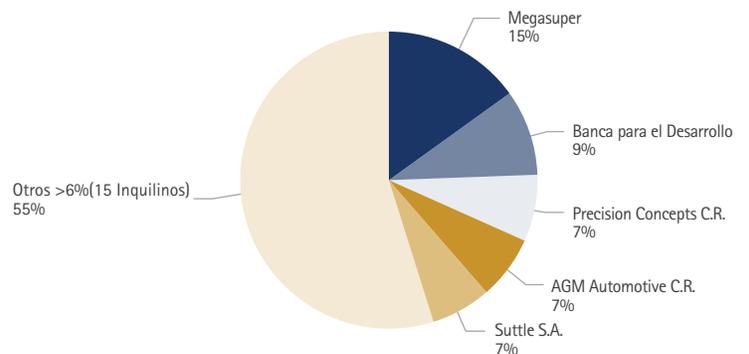
Inmueble (valor en libros)



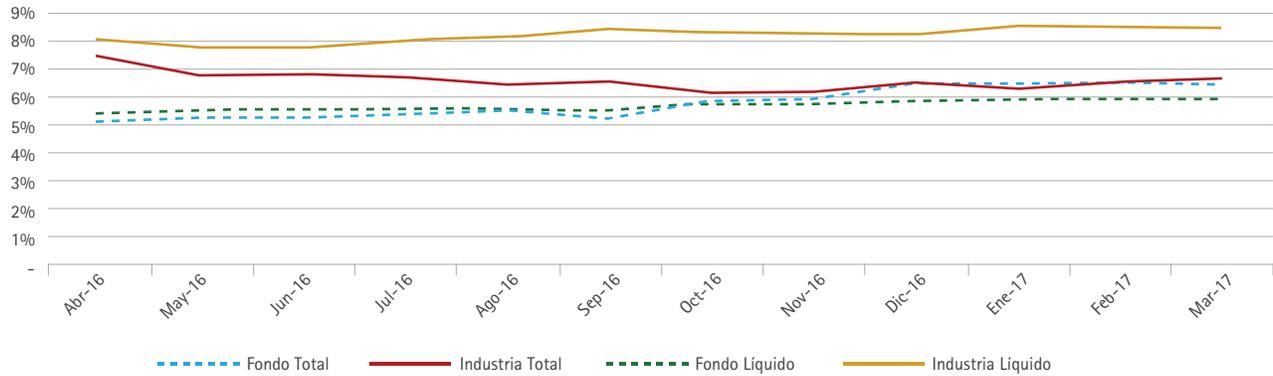
Zona Geográfica



Inquilinos



Rendimientos FII4 vs Industria



Medición y Administración del Riesgo

Al 31 de marzo del 2017

INDICADOR	FII4 Al 31 de marzo del 2017	FII4 Al 31 de diciembre del 2016	INDUSTRIA Al 31 de marzo del 2017
Desviación Estándar de los rendimientos	0,51	0,43	0,35
Rendimiento Total últimos 12 meses	6,51%	6,47%	6,61%
Rendimiento Líquido últimos 12 meses	5,98%	5,94%	8,53%
Coefficiente de obligación frente a terceros	16,16%	16,49%	17,48%
Porcentaje de ocupación	84,70%	87,66%	87,10%
Arrendamientos con atrasos mayores a 1 mes / total ingresos por alquiler	0,49%	0,00%	N/A

Características del Fondo

Al 31 de marzo del 2017

Tipo de Fondo	Cerrado	Monto Total Autorizado	\$ 33.380.000,00
Objetivo del Fondo	Inmobiliario	Calificadora de Riesgo	Fitch Ratings
Moneda	USD	Calificación de Riesgo	FII 4(cri)+
Fecha de Inicio de Operaciones	Julio, 1999	Sociedad Administradora	Improsa SAFI
Plazo de Vencimiento	30 años	Custodio de Valores	Banco Nacional
No.Participaciones Autorizadas	6.676	Comisión de Administración	1,45%
No.Participaciones Colocadas	6.547	Valor de Participación de Referencia al corte	\$4.145,31
Valor Nominal	\$ 5.000,00	Precio de Mercado según Última Negociación	\$3.600,00

Estados Financieros

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

	2017	2016	Variación	
			Absoluta	Relativa
Total Activo	32.371.263	30.777.155	1.594.108	5,18%
Total Pasivo	5.231.903	3.723.615	1.508.288	40,51%
Total Patrimonio	27.139.360	27.053.540	85.820	0,32%
Ingresos Totales	844.127	807.547	36.580	4,53%
Gastos Totales	360.800	340.770	20.030	5,88%
Resultado del periodo	483.327	466.777	16.550	3,55%



GRUPO
FINANCIERO
IMPROSA

Improsa SAFI
Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión

Estimado Inversor, 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 las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente.