



INFORME TRIMESTRAL OCTUBRE – DICIEMBRE, 2018

| Número 18 |

I. ACTIVO TOTAL

El activo total administrado del Fondo alcanzó \$35 millones al cierre del 2018, un aumento de 6,90% con respecto al mismo período del año anterior, debido principalmente a las inversiones en inmuebles que se realizaron durante el año, además de la partida de efectivo la cual cuenta con el desembolso parcial del crédito formalizado para la construcción de la nueva bodega en Zona Franca Puntarenas, así como el capital de trabajo requerido por el Fondo para su operación.

II. PASIVO BANCARIO

El nivel de endeudamiento bancario del Fondo pasó de 13,11% en diciembre del 2017 a 17,94% a diciembre del 2018. El aumento se debe a la nueva línea de crédito formalizada por el Fondo para las inversiones descritas anteriormente.

III. ACTIVO NETO (PATRIMONIO)

Al cierre del 2018 el activo neto del Fondo fue de \$28 millones, con una leve variación hacia el alza de 1,12% respecto al activo neto del cierre del cuarto trimestre del año anterior.

IV. UTILIDAD Y RENDIMIENTO LÍQUIDO

La utilidad neta a diciembre del 2018 fue de \$1,5 millones, inferior en 14,32% con respecto a la utilidad del trimestre del año anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento del gasto financiero del Fondo por el crédito adquirido, así como por la desocupación registrada durante el 2018, dadas las salidas de dos inquilinos de Zona Franca Alajuela (3.720 m²) y Puntarenas (3.681 m²).

El rendimiento líquido de Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro al 31 de diciembre del 2018 fue de 4,68%.

V. MERCADO INMOBILIARIO

El sector industrial ha experimentado un crecimiento constante durante los últimos años. Para el 2018 registra un aumento de 4,28%, esto gracias al movimiento de inmuebles como las Naves Industriales y Logística y Distribución. Además, de la entrada de inventario de proyectos como Green Park, La Lima, Zona Franca BES y el CEDI Wal-Mart Cartago para Frutas y Verduras.

Improsa Fondo de Inversión No Diversificado
INMOBILIARIO CUATRO

VI. PANORAMA INTERNACIONAL

- El crecimiento económico mundial se reducirá del 3 % (cifra revisada a la baja) en 2018 al 2,9 % en 2019, en medio de crecientes riesgos adversos del panorama económico, según declaraciones del Banco Mundial.
- El comercio internacional y la actividad manufacturera se han atenuado, las tensiones comerciales siguen siendo altas y los mercados financieros de algunos de los grandes mercados emergentes han experimentado considerables presiones.
- Según el informe Global Economic Prospects (Perspectivas económicas mundiales) de enero de 2019, se anticipa que el crecimiento de las economías avanzadas caerá al 2% este año. Se prevé que la disminución de la demanda externa, el aumento del costo del endeudamiento y la persistente incertidumbre en materia de políticas influirán en las perspectivas de las economías de mercados emergentes y en desarrollo.
- En Estados Unidos los últimos indicadores confirman el enfriamiento de la economía hacia tasas del 2,0% - 2,5% anualizado en el corto plazo. Se trata todavía de ritmos dinámicos, pero existe gran vulnerabilidad, debido principalmente al fuerte deterioro de los activos de riesgo en diciembre. En la economía real, la única señal negativa relevante, ha sido el empeoramiento de la confianza empresarial
- El tono más flexible que está adoptando el presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos y los rumores de un mayor entendimiento entre EE.UU y China en sus conversaciones para rebajar la tensión comercial, han permitido una recuperación en los mercados de riesgo.

Fuente: Banco Mundial.

VII. PANORAMA LOCAL

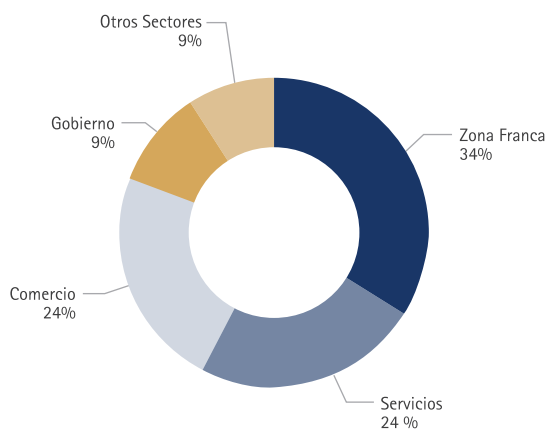
- En el 2018 el Banco Central de Costa Rica (BCCR) condujo su política monetaria y cambiaria en un contexto de marcada incertidumbre fiscal, de desaceleración económica y de mayor volatilidad financiera, aunado a un difícil entorno externo. Con la aprobación definitiva de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas a inicios de diciembre, la incertidumbre y volatilidad domésticas se redujeron y las perspectivas mejoraron.
- Varios elementos externos tendieron a afectar el desempeño de la economía costarricense. Primero, el proceso gradual de normalización de la política monetaria en naciones avanzadas. Segundo, el incremento en los precios de materias primas, principalmente de hidrocarburos y que, en buena medida, explicó el deterioro de cerca de 3% en los términos de intercambio del país. Tercero, la disputa comercial entre China y Estados Unidos, que introdujo tensiones en los mercados financieros internacionales. Cuarto, la situación política y social en Nicaragua, que ha tenido un efecto negativo sobre el intercambio comercial de Costa Rica con el resto de la región centroamericana.
- La inflación se ha mantenido baja y estable y ha estado contenida dentro del rango meta del Banco Central (de 2% a 4%).
- Con la información disponible a la fecha (incluyendo la estimación del efecto de la huelga y de los menores flujos de comercio hacia la región centroamericana), el Banco Central estima que el crecimiento anual del Producto Interno Bruto para el 2018 rondará el 2,7%.
- En materia cambiaria se identifican tres episodios a lo largo del año. Un primer semestre con relativa estabilidad, en el tanto la oferta neta de divisas por parte del sector privado permitió atender los requerimientos del Sector Público no Bancario (SPNB). Entre julio y noviembre hubo presiones al alza en el tipo de cambio, en parte explicadas por un mercado privado estacionalmente menos superavitario, cuyo efecto fue reforzado por mayores requerimientos del SPNB y una relativa dolarización del ahorro financiero exacerbada por la incertidumbre en materia fiscal. Para diciembre el mercado cambiario mostró menor tensión, las expectativas de variación cambiaria corrigieron a la baja y el Banco Central pudo restituir en el mercado cambiario parte de las divisas vendidas al SPNB en meses previos.

Fuente: Banco Central de Costa Rica.

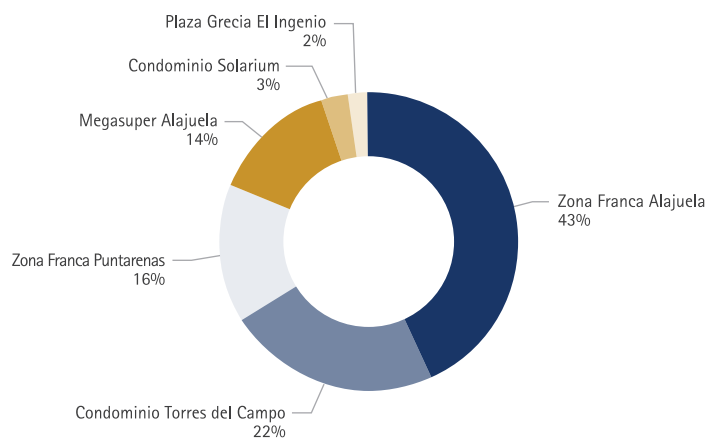
Improsa Fondo de Inversión No Diversificado
INMOBILIARIO CUATRO

*Composición de la Cartera
al 31/12/2018*

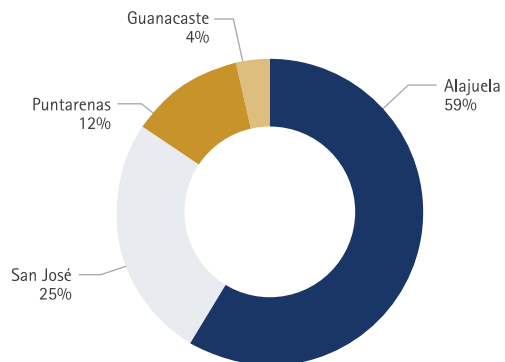
Actividad Económica



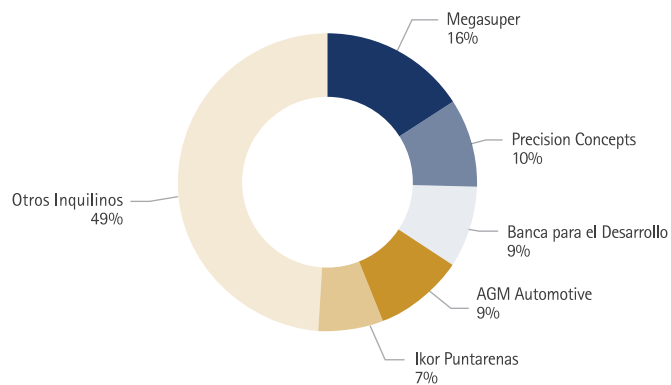
Activo Inmobiliario



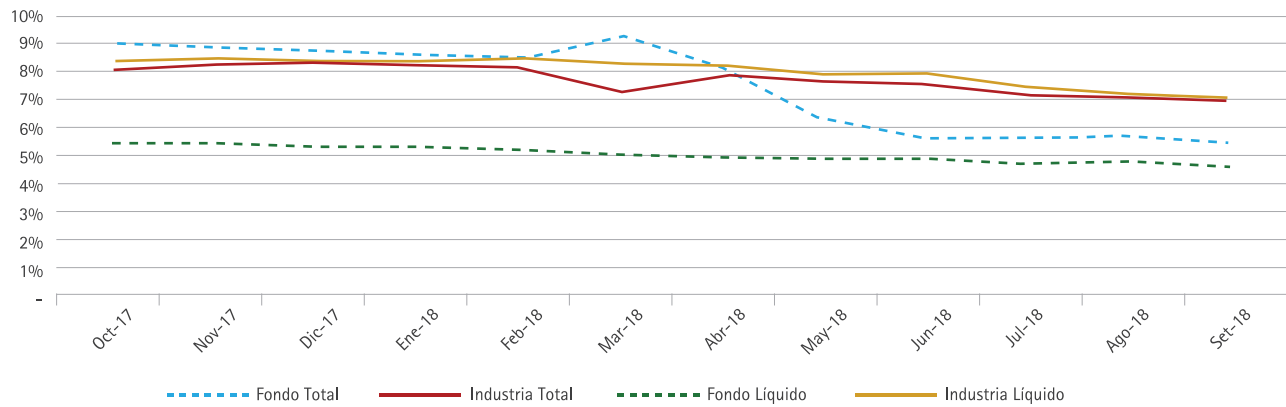
Zona Geográfica



Inquilinos



Rendimientos FI4 vs Industria



Medición y Administración del Riesgo

Al 31 de diciembre de 2018

INDICADOR	FONDO Al 31 de diciembre de 2018	FONDO Al 30 de setiembre de 2018	INDUSTRIA Al 31 de diciembre de 2018
Desviación Estándar de los rendimientos	1,51	1,05	0,49
Rendimiento Total últimos 12 meses	5,47%	5,61%	6,84%
Rendimiento Líquido últimos 12 meses	4,68%	4,83%	7,09%
Coefficiente de obligación frente a terceros	19,65%	15,02%	20,79%
Porcentaje de ocupación	73,35%	72,75%	89,62%
Arrendamientos con atrasos mayores a 1 mes / total ingresos por alquiler	0,65%	1,05%	N/A

Características del Fondo

Al 31 de diciembre de 2018

Tipo de Fondo	Cerrado	Monto Total Autorizado	\$33.380.000,00
Objetivo del Fondo	Inmobiliario	Calificadora de Riesgo	SC Riesgo
Moneda	USD	Calificación de Riesgo	A-3
Fecha de Inicio de Operaciones	Junio, 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*	\$4.329,33
Valor Nominal	\$5.000,00	Precio de Mercado según Última Negociación*	\$3.448,50

Estados Financieros

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

	2018	2017	Variación	
			Absoluta	Relativa
Total Activo	35.277.319	33.000.239	2.277.080	6,90%
Total Pasivo	6.933.184	4.970.108	1.963.076	39,50%
Total Patrimonio	28.344.135	28.030.131	314.004	1,12%
Ingresos Totales	3.423.417	3.986.336	(562.919)	(14,12%)
Gastos Totales	1.900.825	1.551.913	348.912	22,48%
Resultado del periodo	1.522.592	2.434.423	(911.831)	(37,46%)



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