

INFORME TRIMESTRAL

Julio - Setiembre, 2020 | Num. 24

Improsa Fondo de Inversión No Diversificado
INMOBILIARIO CUATRO

I. INDICADORES DEL FONDO



\$35 MILLONES
ACTIVOS TOTALES



\$33 MILLONES
ACTIVOS INMOBILIARIOS



56 MIL
M² ARRENDABLES



170
INVERSIONISTAS



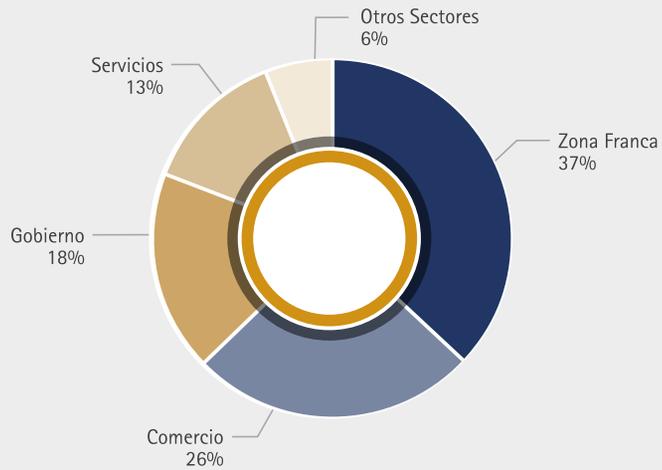
6
INMUEBLES



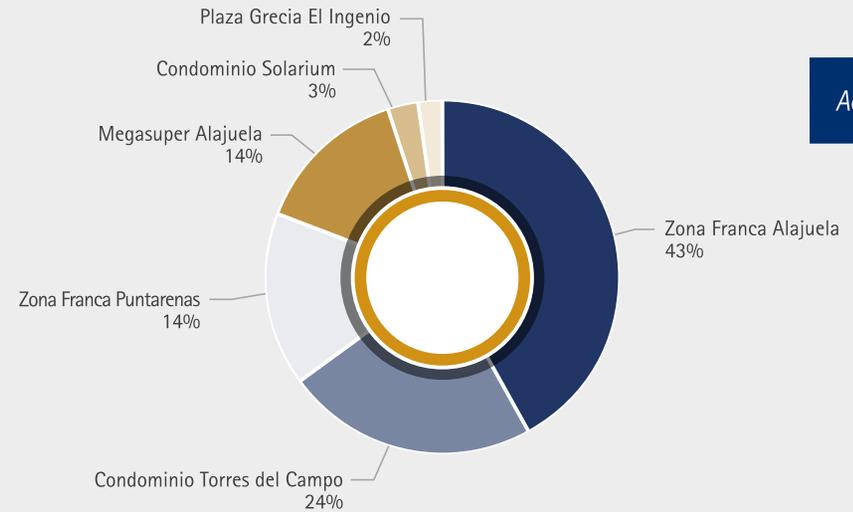
34
INQUILINOS

II. COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

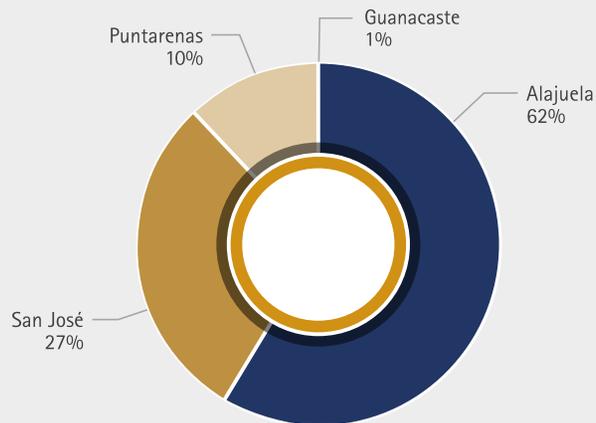
Actividad Económica



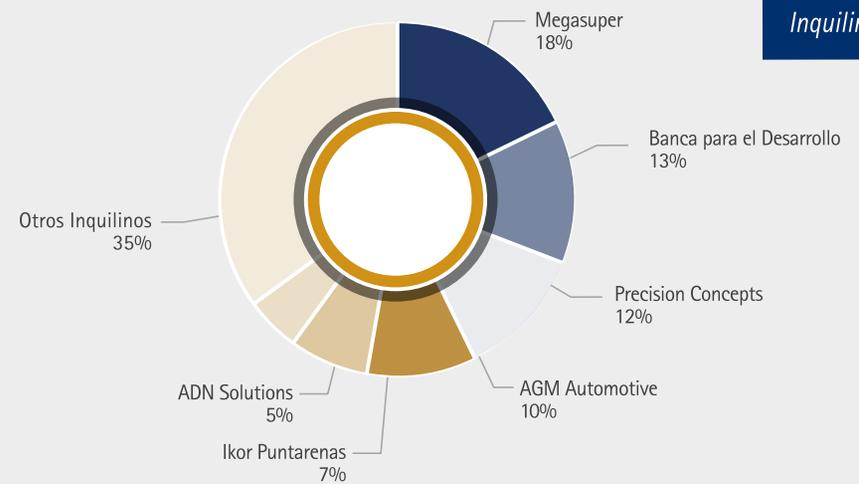
Activo Inmobiliario



Zona geográfica



Inquilinos



*Actividad Económica e Inquilinos: por ingresos | Zona Geográfica: por provincia | Activo inmobiliario: por valor en libros

III. GESTIÓN FINANCIERA

Estados Financieros

	2020	2019	Variación	
			Absoluta	Relativa
Total Activo	35.168.768	35.490.863	(322.095)	(0,91%)
Total Pasivo	6.234.676	6.429.497	(194.821)	(3,03%)
Total Patrimonio	28.934.092	29.061.366	(127.274)	(0,44%)
Ingresos Totales	2.112.027	2.487.282	(375,255)	(15,09%)
Gastos Totales	1.881.152	1.903.967	(22,815)	(1,20%)
Resultado del periodo	230.875	583.315	(352,440)	(60,42%)

Al 30 de setiembre de 2020 y 2019 (en US dólares sin centavos)

Activo total

El activo total administrado del Fondo se mantuvo sin una variación significativa respecto al año anterior al ubicarse en \$35 millones al cierre de setiembre del 2020. La partida bienes inmuebles se mantuvo prácticamente sin cambios respecto al año anterior, representando el 93,56% del activo total.

Pasivo bancario:

El nivel de endeudamiento bancario del Fondo se redujo ligeramente a 15,56% al cierre de setiembre del 2020 en comparación con el 16,80% del año anterior.

Activo Neto (Patrimonio):

Al 30 de setiembre del 2020 el activo neto del Fondo fue de \$28,9 millones, cifra muy similar en comparación con los \$29,1 millones registrados en el mismo período del año anterior.

Utilidad Neta y Rendimiento Líquido:

La utilidad neta acumulada al cierre de setiembre del 2020 fue de \$755.284, inferior en un 24,88% respecto a la utilidad del año anterior. Esta variación se explica principalmente por el incremento en el gasto del impuesto sobre la renta, el cual creció 41,91% respecto al mismo período del año anterior.

Durante el 2020, se han colocado 514,91 m² en los inmuebles Solarium y Torres del Campo.

El rendimiento líquido de Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro al 30 de setiembre del 2020 fue de 3,17%.



Rendimientos Cuatro versus Industria



Medición y Administración del Riesgo

INDICADOR

CUATRO
Al 30 de setiembre de 2020

CUATRO
Al 30 de setiembre de 2020

INDUSTRIA
Al 30 de setiembre de 2020

Desviación estándar de los rendimientos	1,66	0,45	0,31
Rendimiento total últimos 12 meses	2,07%	5,35%	4,78%
Rendimiento líquido últimos 12 meses	3,17%	3,27%	5,15%
Coficiente de obligación frente a terceros	6,01%	17,85%	25,99%
Porcentaje de ocupación	68,98%	69,15%	90,63%
Arrendamientos con atrasos mayores a 1 mes / total ingresos por alquiler	2,26%	2,15%	0,00%

IV. ENTORNO INMOBILIARIO

Desde el inicio de la pandemia mundial el mercado industrial ha sido el más resistente de todos los tipos de propiedades. La demanda de espacio industrial se mantiene positiva durante el tercer trimestre a pesar del cierre económico.

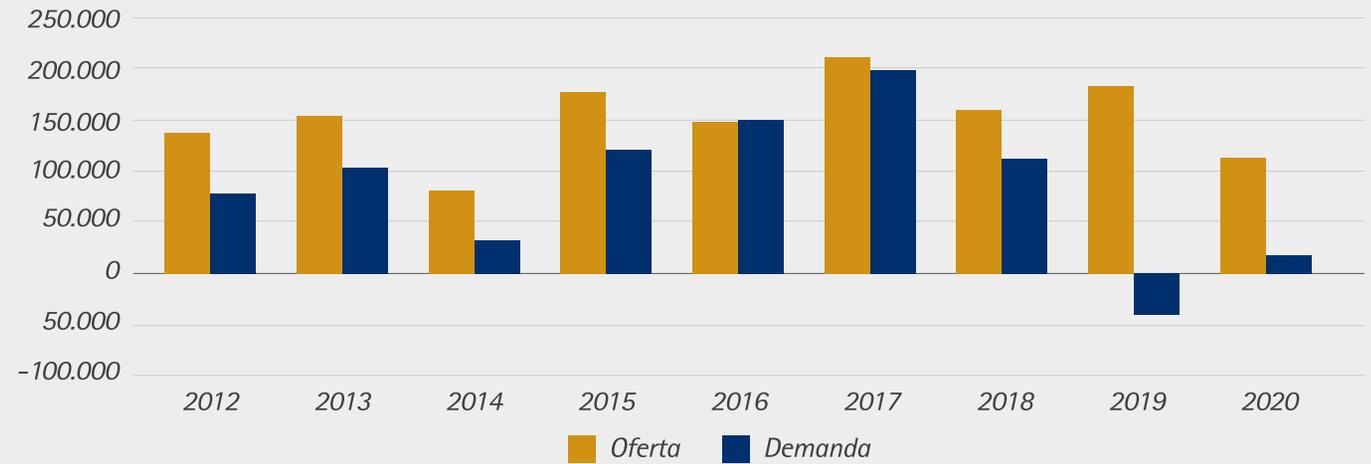
Al examinar las fuentes de absorción positiva, 5 de las 7 principales ocurrieron antes de la pandemia o fueron el resultado de proyectos tipo "owner-built" planeados y en ejecución antes de la pandemia. Aún queda por ver cuánto tiempo la demanda industrial seguirá siendo positiva y el impacto que pueda tener la disminución de las exportaciones, importaciones y el empleo industrial.

Industria: III trimestre de 2020 versus cierre 2019

Industria	2019	2020	Variación	
			Absoluta	Relativa
Nuevo inventario (m ²)	183.307,00	111.971,00	-71.336,00	-38,92%
Absorción neta (m ²)	-42.424,00	17.304,00	59.728,00	-140,79%
Inventario existente (m ²)	6.291.996,00	6.378.200,00	86.204,00	1,37%
Disponibilidad (m ²)	477.175,00	508.132,00	30.957,00	6,49%
Disponibilidad (%)	7,58	7,97	0,39	5,15%
Precio de renta promedio (\$/m ² /mes)	7,33	7,15	-0,18	-2,46%
Cuota de mantenimiento promedio (\$/m ² /mes)	0,80	0,83	0,03	3,75%

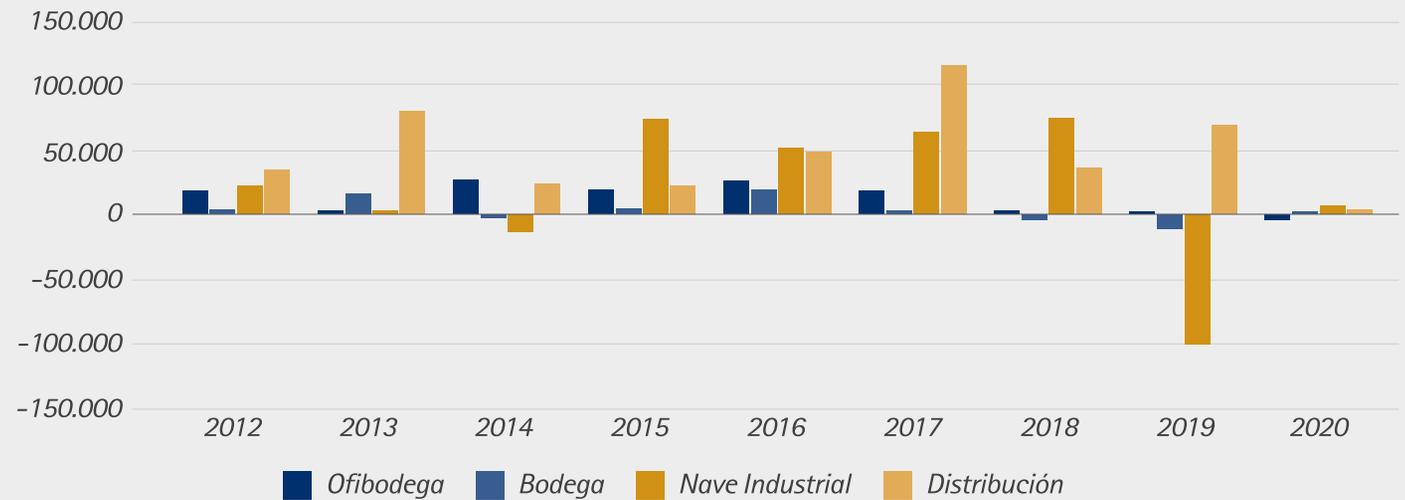


Industria: Oferta y demanda



Fuente: InmoInfo. Datos en metros cuadrados

Industria: Absorción Neta por tipo

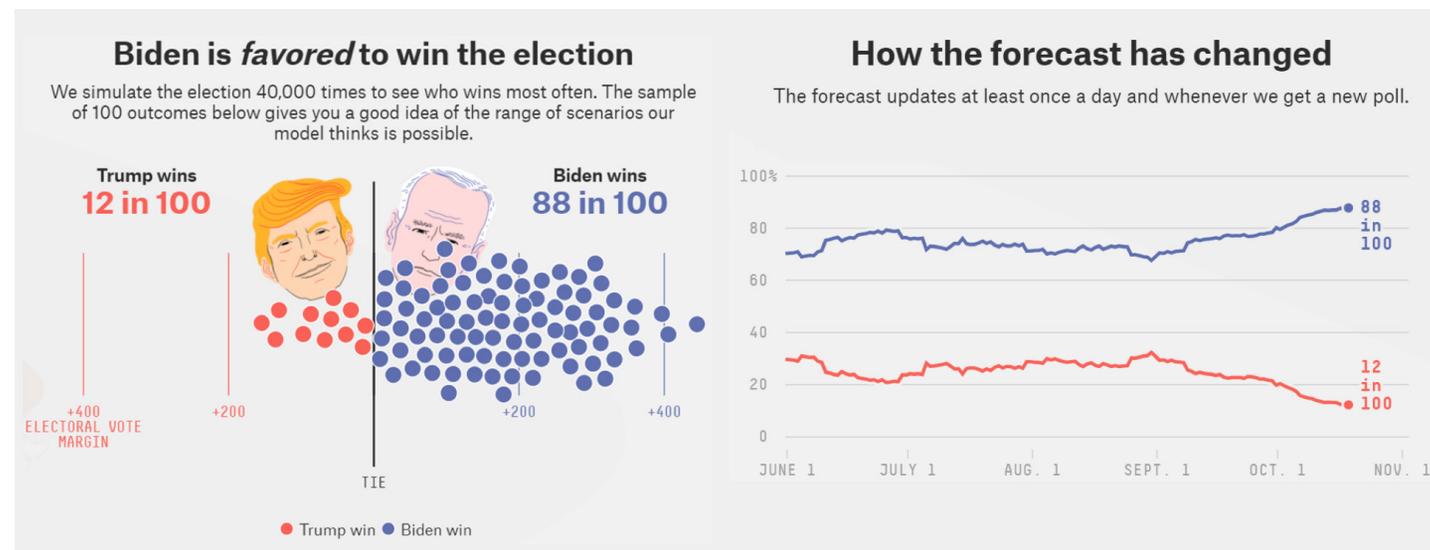


Fuente: InmoInfo. Datos en metros cuadrados

V. ENTORNO ECONÓMICO LOCAL E INTERNACIONAL

Al 15 de octubre de 2020, los principales temas internacionales son las elecciones presidenciales en Estados Unidos, y el resurgimiento de casos de coronavirus en Europa que lleva de nuevo a restricciones.

Sobre las elecciones, este es el principal factor de volatilidad esperada, desde el riesgo de manipulación del electorado hasta la posibilidad de que no se realice una transición pacífica porque el presidente actual no reconozca el resultado favorable a los demócratas. En los últimos siete meses y coincidiendo con lo que el público aprecia como un manejo errado y hasta irresponsable de la pandemia, las probabilidades de reelección han prácticamente desaparecido para el presidente Donald Trump. A continuación, podemos observar dos gráficos del sitio www.fivethirtyeight.com donde su fundador Nate Silver, prestigioso estadístico, utiliza todas las encuestas disponibles en todos los estados más un complejo sistema de simulación para pronosticar la cantidad de votos electorales y la probabilidad de cada una de las carreras en disputa, y cómo éste resultado ha venido evolucionando en meses recientes.

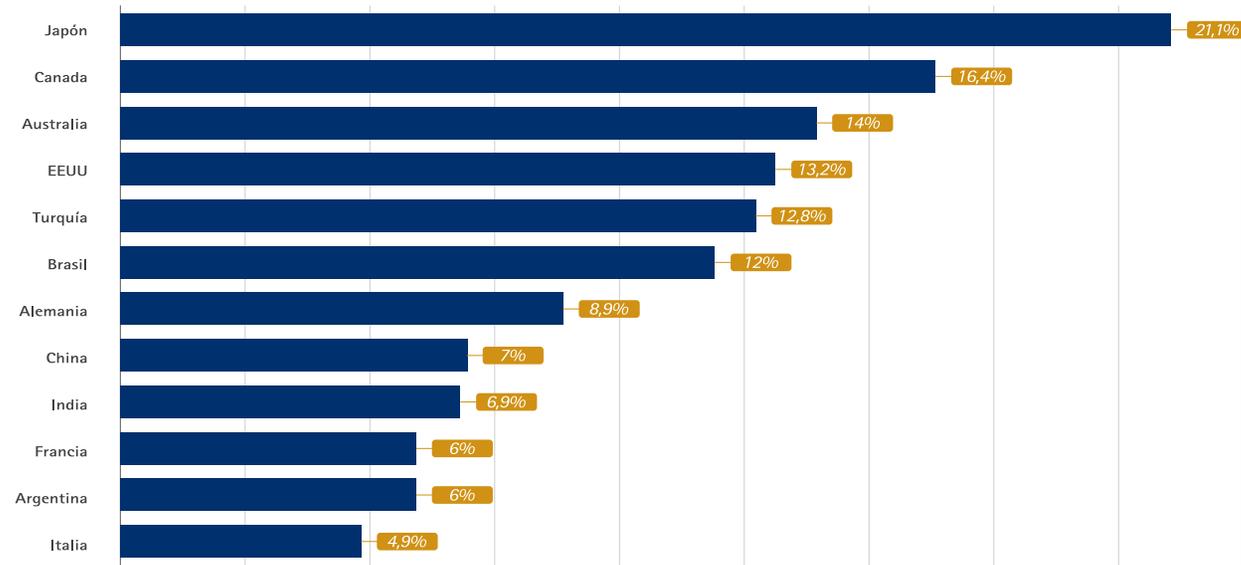


Fuente: www.fivethirtyeight.com

Por otro lado, el deterioro de las posibilidades de reelección del presidente Trump ha significado un retraso en el tercer programa de estímulo para la recuperación del impacto económico y de desempleo ocasionado por el Coronavirus. La postura de la Casa Blanca se mantiene en 1,8T (trillones de Estados Unidos representan billones en Latinoamérica) y la solicitud de los demócratas es 2,2T. Con este monto se triplica el monto inyectado por el Congreso posterior a la crisis de 2008-2009.



Estímulo fiscal de los principales países del G20 como porcentaje del Producto Interno Bruto en respuesta al COVID19.



Fuente: <https://www.statista.com/statistics/1107572/covid-19-value-g20-stimulus-packages-share-gdp/>

En términos generales, en los últimos siete meses, luego de la caída inicial y acelerada de los mercados de riesgo, hemos visto una recuperación que en muchos casos ha llevado a estos a niveles similares o superiores a los que mostraban pre-pandemia. Es de esperar, cómo sucedió en los meses y años posteriores al 2008 e incluso posterior al 2000-2002, que esta monetización masiva lleve a los mercados de riesgo (accionarios, de renta fija, etc) a niveles significativamente superiores y que genere discusiones sobre burbujas e impacto inflacionario. Lo primero ya se está observando, pero en la medida en que el estímulo continúe es de esperar nuevos niveles debido a que el dinero busca estos activos financieros finitos o relativamente escasos. Por ejemplo, del 2008 al 2015, periodo en el que observamos cuatro programas de estímulo fiscal en Estados Unidos, el Índice S&P 500 prácticamente se triplicó mientras que el nivel promedio de la inflación se mantuvo por debajo del objetivo implícito de 2% de la Reserva Federal.

A nivel Europeo, luego del fin del verano del hemisferio norte, se observa un repunte significativo en la cantidad de pruebas positivas de COVID-19, lo cual está llevando a varios países a endurecer sus medidas y hasta volver al confinamiento de grandes centros poblacionales como Madrid o París. Lo que es más significativo, es que pese al repunte, las tasas de mortalidad no han aumentado significativamente, lo cual se puede deber a varios fenómenos:

1. En marzo-abril, cuando se observaron los picos de contagios y mortalidad europeos, los niveles reales de positividad podrían haber sido realmente mucho más elevados que en la actualidad pero la estadística no lo refleja porque existía un faltante generalizado de capacidad de testeo.
2. La edad promedio de los infectados en aquella primera ola puede haber castigado más a personas mayores y ahora podría estar más enfocado en población joven.
3. Finalmente, el conocimiento del manejo de la enfermedad ha avanzado a pasos agigantados y mientras no colapsen los servicios de salud es de esperar niveles bajos de mortalidad.



Costa Rica

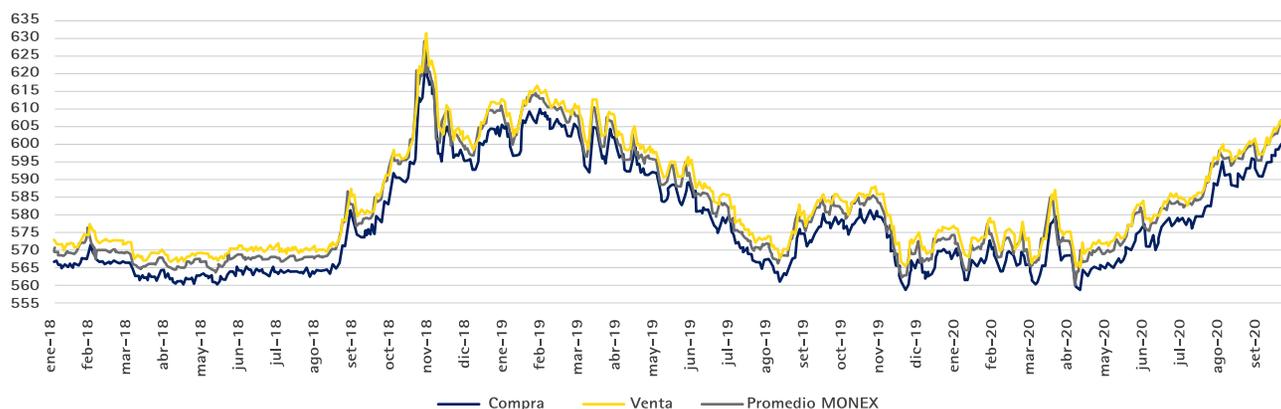
En Costa Rica la volatilidad de los mercados internacionales ha afectado recientemente los precios de los bonos de deuda externa. Se ha tomado de forma muy negativa la falta de acuerdos y de disposición al diálogo, así como lo que se percibe como debilidad del Poder Ejecutivo.

Cabe rescatar que entre tanta noticia negativa, se observa un grupo bastante consolidado de 40 diputados que han aprobado aquellos proyectos que parecen ser necesarios y consensuados, donde podemos rescatar la Ley de Reducción de Jornadas Laborales en el sector privado, el préstamo de desembolso rápido del Fondo Monetario Internacional por \$504 millones, la Ley de Suspensión de Bonos y Anualidades en el sector público para 2021 y 2022, así como inicialmente aquellas necesarias para atender la emergencia como el aumento en las multas por la violación de la restricción sanitaria vehicular. El Congreso tiene grandes retos adelante pero lo que se pronostica que puede ser el punto de inflexión en la percepción de los inversionistas es la aprobación de la Ley de Empleo Público, así como realizar mayores recortes en el Presupuesto de la República de 2021.

En términos de actividad económica, si bien el proceso de apertura costarricense se ha caracterizado por ser más lento que el de otras economías, se percibe un repunte en el Índice Mensual de Actividad Económica después de tocar mínimos, en mayo, los cuales coincidieron con los mínimos en los precios de los bonos domésticos. La venta de vehículos, la cual también experimentó una caída de 90%, muestra dos meses consecutivos de recuperación que ubican la caída en 70% pero significativamente superior a los mínimos del año. El turismo y el sector de bares y restaurantes, el sector más golpeado por la restricción económica, se espera que inicie el proceso de recuperación en octubre y noviembre, pero con un estimado muy lejano de lo observado en el inicio de la temporada alta del 2019. Finalmente, la confianza del consumidor esperamos que empiece a repuntar en la medida que se pueda confirmar lo que parece haber sido el máximo de contagio en la primera quincena de setiembre, y se consolide conforme el país logre mantener niveles de saturación moderada en sus hospitales y se observe una caída sostenida en la mortalidad.

Finalmente el tipo de cambio se ha mantenido a niveles en MONEX (el mercado mayorista), superiores a 600. Este nivel refleja el alto nivel de incertidumbre que experimentan los costarricenses que les lleva naturalmente a querer dolarizar una parte de su liquidez o de su patrimonio cuando es posible. Si bien es cierto en el pasado estas presiones se mantienen hasta que existan condiciones para que regrese la calma, en esta ocasión creemos que hasta no lograr un avance significativo tanto en la Ley de Empleo Público como en avances concretos que le permitan al Gobierno asegurar su financiamiento para los próximos dos años es probable que sigamos viendo una preferencia por la tenencia de dólares. Típicamente el pago de aguinaldos e impuestos del cuarto trimestre han generado procesos de apreciación de la moneda. Si esto coincide con noticias positivas externas e internas podría darse una apreciación sorpresiva para muchos que reflejaría el nivel de sobredolarización prevaleciente.

Tipos de cambio de referencia del Banco Central de Costa Rica (en colones costarricenses)



VI. CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Al 30 de setiembre de 2020

Tipo de Fondo	Cerrado
Objetivo del Fondo	Inmobiliario
Moneda	USD
Fecha de Autorización	31/07/2006
Plazo de Vencimiento	30 años
No.Participaciones Autorizadas	6.676
No.Participaciones Colocadas	6.547
Valor Nominal	\$5.000
Monto Total Autorizado	\$33.380.000
Calificadora de Riesgo	SC Riesgo
Calificación de Riesgo	SCR A-3 (CR)
Sociedad Administradora	Improsa SAFI
Custodio de Valores	Banco Nacional
Comisión de Administración	1,45%
Valor de Participación de Referencia al corte	\$4.419
Precio de Mercado según Última Negociación	\$3.100



GRUPO
FINANCIERO
IMPROSA

Improsa SAFI
Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión

IMPROSA BANCA 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 entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente"