IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, Sociedad Anónima.

PROSPECTO DE FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO GIBRALTAR

Fecha autorización de la Superintendencia General de Valores para realizar oferta pública:
11 de Mayo de 2000 mediante resolución SGV-R-73

Inscrito ante la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá mediante Resolución No. 228-09 del 17 de julio de 2009.

Fecha de elaboración del Prospecto:
25 de abril del 2000

Fecha de última modificación al Prospecto:
Marzo 2021

San José, Avenida Primera, Calle Central y segunda, Edificio Grupo Improsa.
Tel: 2284-4000, Apartado postal Nº 588-2120, San Francisco, Goicoechea.
E – mail: safi@grupoimprosa.com
San José, Costa Rica

"El representante legal de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, asume la responsabilidad del contenido de este Prospecto, para lo cual ha emitido una declaración en donde se indica que con base en la información disponible al momento de preparar el prospecto, la información contenida es exacta, veraz, verificable y suficiente, con la intención de que el lector pueda ejercer sus juicios de valoración en forma razonable, y que no existe ninguna omisión de información relevante o adición de información que haga engañoso su contenido para la valoración del inversionista. Esta declaración fue entregada a la Superintendencia General de Valores como parte del trámite de autorización y puede ser consultada en sus oficinas".

NOTAS IMPORTANTES PARA EL INVERSIONISTA

"Señor Inversionista: Antes de invertir consulte e investigue sobre el producto en el cual desea participar. Este prospecto contiene información sobre las características fundamentales y riesgos del fondo de inversión, por lo que se requiere su lectura. La información que contiene puede ser modificada en el futuro, para lo cual la sociedad administradora le comunicará de acuerdo a los lineamientos establecidos por la normativa".

"La sociedad administradora del fondo de inversión asume la responsabilidad del contenido de este Prospecto y declara que a su juicio, los datos contenidos en el mismo son conformes a la realidad y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar su alcance."

"La Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) no emite criterio sobre la veracidad, exactitud o suficiencia de la información contenida en este prospecto y no asume responsabilidad por la situación financiera del fondo de inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una recomendación de inversión sobre el fondo o su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con las entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

INDICE

1. Descripción del fondo 4
1.1 A quién se dirige el Fondo: 4
1.1 Bis. Definición del Modelo de Negocio del Fondo de Inversión: 5
1.2 Tipo de fondo 6
1.2.1Tipo de Fondo 6
1.2.2 Gestor del Portafolio, Custodia y Calificación de riesgo 6
1.2.3 Monto Autorizado 7
2. Política de Inversión: 7
2.1 Política de Inversión de activos financieros 7
2.2 Política de Inversión de activos inmobiliarios 9
2.3 Disposiciones Operativas 10
3. Riesgos del fondo: 14
3.1 Tipos de riesgo 15
3.2 Riesgos propios de activos inmobiliarios 25
3.3 Administración de los riesgos 28
4. De los Títulos de participación del fondo: 35
4.1 Valores de Participación 35
4.2 Asamblea de Inversionistas 40
5. Reglas para suscripciones y reembolsos de participaciones 41
5.1 Suscripciones y reembolsos de participaciones 41
5.2 Distribución de beneficios periódicos 42
6. Comisiones y Costos 44
6.1 Comisión de administración y costos que asume el fondo 44
7. Información a los inversionistas 46
7.1 Información periódica que los inversionistas pueden consultar 46
7.2 Régimen fiscal que le aplica al fondo 46
8. Información sobre la Sociedad Administradora y su Grupo Financiero 47
8.1 Información sobre la Sociedad Administradora 47
8.2 Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo 48
8.3 Administración de conflicto de intereses 49

1. Descripción del fondo

1.1 A quién se dirige el Fondo:

A inversionistas que cuentan con un alto grado de conocimiento del mercado Inmobiliario costarricense o con asesoría en inversiones inmobiliarias, siendo capaces de comprender como la gestión colectiva de la inversión financiera es aplicada en este caso a la inversión inmobiliaria.

A inversionistas dispuestos a participar de una cartera inmobiliaria, a asumir riesgos por su participación indirecta en el mercado Inmobiliario, buscando con ello obtener una plusvalía por la revalorización de los inmuebles.
A inversionistas que no requieren de un ingreso periódico cierto, ya que dentro de la cartera del Fondo pueden existir inmuebles que no generen ingreso por concepto de alquileres. Incluso en aquellos Fondos que distribuyen ingreso, éste puede verse afectado por la desocupación de los inmuebles del Fondo.

A inversionistas dispuestos a asumir riesgos inherentes a una cartera inmobiliaria (descritos más adelante), tales como destrucción de inmuebles, desocupación de estos, incumplimiento por parte de los arrendatarios y procesos legales de desahucio.

A inversionistas que no requieren liquidez. Por ser un Fondo cerrado, el Fondo no redime participaciones a los inversionistas, sino que estos deben recurrir al mercado secundario para vender su participación, siendo conscientes de que el mercado de participaciones de Fondos cerrados en el país todavía no es lo suficientemente líquido.

A inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, pues la cartera activa del Fondo estará conformada principalmente por inmuebles y cualquier plusvalía latente por revalorización sólo será observada en el largo plazo. Por lo que, el plazo mínimo de permanencia recomendado es de cinco años.

A inversionistas que posean capacidad de soportar pérdidas temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones.

1.1 Bis. Definición del Modelo de Negocio del Fondo de Inversión:

Modelo de Negocio del Fondo de Inversión	
Descripción del modelo de negocio del fondo de inversión	El Fondo de Inversión, en apego a lo establecido en la NIIF 9 Instrumentos financieros, pero tomando en consideración que es un fondo inmobiliario cerrado, cuyo objetivo primordial es la inversión en bienes inmuebles para su arrendamiento y complementariamente para su venta, ha determinado la utilización del modelo de negocio cuyo objetivo es recolectar flujos de efectivo contractuales y vender activos financieros, con el fin de administrar los flujos de efectivo del fondo para atender gastos y costo operativos del mismo. Este modelo se basa en tres categorías de valoración según los objetivos que busca conseguir la administración para los diferentes activos que adquiere. La primer categoría de valoración consiste en mantener las inversiones con el objetivo de recibir los flujos de efectivo contractuales donde las ventas no son parte integral del modelo pero pueden ocurrir en cualquiera de los siguientes eventos: • Son insignificantes aunque frecuentes. • Son poco frecuentes aunque significantes en valor. • Están cercanas a su fecha de vencimiento. • Debido al incremento en el riesgo de crédito. Las inversiones que adquiera el Fondo y formen parte de esta categoría se clasificarán al Costo Amortizado y el tratamiento contable de los flujos será el establecido en la NIIF 9. La segunda categoría de valoración consiste en retener las inversiones con el objetivo de recolectar los flujos de efectivo contractuales y vender estos activos cuando las condiciones del mercado sean favorables. Bajo esta categoría la consideración de la frecuencia, el valor y la razón de las ventas no es necesaria ya que esta puede buscar los siguientes objetivos: • Gestionar las necesidades diarias de liquidez del Fondo. • Mantener el rendimiento de la cartera de inversiones. • Coincidir la duración de los activos financieros con los pasivos. Las inversiones adquiridas y que formen parte de esta categoría se clasificarán dentro de las Inversiones al Valor Razonable con Cambios en Otros Resultados Integrales. Finalmente, la tercer categoría de valoración busca la adquisición de instrumentos financieros que provean al Fondo liquidez inmediata y corresponden a inversiones donde la liquidación de la inversión sea a la vista (t+1) así como otros instrumentos que por sus características contractuales no cumplan con las características de las categorías antes descritas. Las inversiones adquiridas bajo esta categoría serán clasificadas al Valor Razonable con Cambios en Resultados. El componente de la cartera valorado a costo amortizado está sujeto a estimaciones de pérdidas crediticias, por lo que un incremento o disminución en la estimación de la perdida crediticia reduciría o incrementaría el valor de la participación del fondo. A nivel contable el valor de dichos activos no se verá afectado por las variaciones en los precios de mercado y por ende, dichas variaciones no se reflejarán en el valor de participación del fondo

	El componente de la cartera valorado a valor razonable con cambio en otros resultados integrales o a valor razonable con cambios en resultados podría aumentar o disminuir el valor de la participación del fondo dependiendo de los cambios que se produzcan en los precios de mercado.

1.2 Tipo de fondo

1.2.1Tipo de Fondo			
Por su naturaleza	Cerrado	**Por su objetivo**	Ingreso
Por su diversificación[1]	Diversificado	**Por el Mercado en que invierte**	Local
Moneda para la suscripción o reembolso de participaciones	Dólares Estadounidenses	**Por la especialidad de su cartera**	Inmobiliario

1.2.2 Gestor del Portafolio, Custodia y Calificación de riesgo	
Nombre del Gestor del fondo	Andrea Conejo Zumbado
Política de retribución al gestor del fondo	El Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar no retribuye al gestor del portafolio debido a que este se encuentra registrado en la planilla de Improsa Sociedad de Fondos de Inversión S.A.
Entidad de Custodia	Banco Improsa S.A.
Agente de pago	Banco Improsa S.A.
Calificación de riesgo	**Agencia Calificadora de Riesgo**: Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. **Periodicidad de actualización de la calificación**: *S*emestral **Publicación:** http://www.scriesgo.com/ en la página WEB del Grupo Financiero Improsa, en la dirección http://www.grupoimprosa.com/, o en la página de la Sugeval http://www.sugeval.fi.cr **Calificación actual**: scr AA+ 3 (CR) **Perspectiva:** Observación
Número de Cédula como contribuyente	**3-110-282042**

[1] Aplica para fondos de inversión financieros e inmobiliarios.

1.2.3 Monto Autorizado			
Monto de la Emisión	US$1.000.000.000,00	**Plazo máximo para la colocación**	31 de diciembre del 2026
Valor nominal de la participación	US$5.000,00 cada una	**Vencimiento del fondo**	11 de Mayo de 2030
Número de participaciones autorizadas	200.000 participaciones	**Código ISIN**	CRFGSFIL0014
Monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del fondo	13.200 participaciones (al mes de julio del 2020 se encuentran colocadas 63.156 participaciones).		

2. Política de Inversión:

2.1 Política de Inversión de activos financieros		
Moneda de los valores en que está invertido el fondo	Colones y Dólares	
Tipos de valores	**Detalle**	**Porcentaje máximo de inversión**
	Efectivo	20%del activo total
	Valores de deuda	20% del activo total
	Valores accionarios	20%del activo total
	Participaciones de fondos de inversión	10% del activo total
	Productos estructurados	20%del activo total
	Valores de procesos de titularización	N/A
Países y/o sectores económicos	**País y/o sector**	**Porcentaje máximo de inversión**
	El sector público o privado nacional con calificación mínima de AA por parte de las calificadoras de riesgo autorizadas, siempre que dichos instrumentos se encuentren debidamente inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en la Superintendencia General de Valores. De igual forma podrá invertir en obligaciones emitidas por emisores extranjeros siempre que dichos valores de deuda que cuenten con una calificación de grado de inversión o equivalente otorgada por una calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos.	20% del activo total

Concentración máxima en un solo emisor	Del total del 20% que tiene Fondo disponible para invertir en la cartera financiera de sus activos se estableció como política invertir hasta un 35% en dos emisores o fondos diferentes, sin que ninguno de ellos pueda exceder el 20% de la cartera financiera. El resto de la cartera debe estar invertido en emisores o fondos diferentes, sin que ninguno de ellos pueda exceder un límite máximo de 10% del total del activo.		
Concentración máxima en operaciones de reporto, posición vendedor a plazo	20% de la cartera financiera	**Concentración máxima en valores extranjeros**	20% del activo total
Concentración máxima en una emisión	20% de la cartera financiera	**Calificación de riesgo mínima exigida a los valores de deuda**	AA (Títulos nacionales) Grado de inversión (títulos extranjeros)
Otras políticas de inversión	El Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar en materia de diversificación de sus inversiones en valores se desempeñará como un fondo diversificado, según lo dispuesto en Reglamento General sobre Sociedades y fondos de Inversión , los cuales señalan que "…un fondo diversificado es aquel que invierte en no menos de diez emisores o fondos diferentes. No obstante, el fondo puede invertir hasta un 35% del total de sus activos en dos emisores o fondos diferentes, sin que ninguno de ellos pueda exceder el 20% del total del activo.(porcentaje máximo permitido a los Fondos de Inversión para invertir en activos financieros) El resto de la cartera debe estar invertido en emisores o fondos diferentes, sin que ninguno de ellos pueda exceder un límite máximo de 10% del total del activo. Se exceptúan de los límites anteriores, las inversiones de los fondos que inviertan exclusivamente en colones costarricenses, los que pueden mantener hasta un 50% del total de activos, en valores emitidos o que cuenten con garantía solidaria del Gobierno Central o el Banco Central de Costa Rica, y hasta un total de 20% en valores del sector de bancos que cuenten con garantía directa del estado costarricense. En los cálculos de los límites anteriores, se consideran como un solo emisor los valores emitidos o avalados por una misma entidad o las empresas de su grupo de interés económico. Así mismo se consideran los valores que formen parte de la cartera de contado más los valores que el fondo tenga derecho de adquirir por la contratación de operaciones a plazo, así como las recompras posición vendedor a plazo cuyo subyacente sea emitido por el mismo emisor o fondo". Un fondo no puede invertir en valores accionarios por encima del 10% de los valores en circulación de una misma entidad emisora Hasta un máximo de 20% del total de activos, en el conjunto de productos estructurados, por emisor no puede ser superior al 10% del total de activos Títulos Valores de Deuda: Serán aceptables aquellos que representen una obligación en dólares estadounidenses, y los dineros transitorios podrán colocarse en mecanismos de inversión de corto plazo o a la vista de conformidad con la regulación vigente. Títulos Valores Accionarios: Cabe mencionar que el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar adquirirá para su portafolio de inversiones financieras aquellos títulos de capital que emitan las empresas de mayor capitalización de mercado local, que gocen de liquidez suficiente, y hayan mantenido niveles de crecimiento de sus utilidades en formas consistente durante los últimos tres ejercicios económicos de dichas empresas previos a la fecha en que se realiza la inversión. En el caso en el que la calificación de riesgo mínima exigida a los valores de deuda de un emisor,		

	disminuya y se ubique por debajo al mínimo establecido en este prospecto, la Administración de Improsa SAFI presentará el caso ante el Comité de Inversiones, a fin de aprobar las acciones necesarias a tomar, resguardando en todo momento los intereses de los inversionistas.		
Nivel máximo de endeudamiento del fondo	35% del activo total	**Moneda de contratación de las deudas del fondo**	Colones y Dólares Estadounidenses

2.2 Política de Inversión de activos inmobiliarios			
Tipo de inmuebles	Comercio, Oficinas, Restaurantes, Bodegas, Industrial. Sector público o privado.	**Porcentaje mínimo de inversión en activos inmobiliarios**	80%
Países donde se pueden ubicar los inmuebles	Costa Rica Diversificación geográfica de inversiones inmobiliarias Ubicación % máx. del valor del Fondo I Gran área metropolitana[2]…….. 100 % II Resto del país ……... 60 %		
Criterios mínimos exigidos a los inmuebles	El Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar solamente podrá adquirir inmuebles construidos y libres de derecho de usufructo, uso y habilitación. . Los inmuebles deberán estar en buen estado de conservación y podrán estar destinados a cualquier actividad privada o pública, industrial o comercial, en la que se tenga la expectativa de generar alquileres o plusvalías atractivas para el Fondo		
Concentración máxima de ingresos provenientes de un inquilino	Un 25% de los ingresos mensuales del fondo proviene de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico.		
Política de arrendamiento de inmuebles a personas o compañías relacionadas a la sociedad administradora	Ni los inversionistas ni las personas físicas o jurídicas vinculadas con ellos o que conformen un mismo grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren los activos del fondo. La sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 5% de los ingresos mensuales del fondo. La revelación de un nuevo contrato con estas entidades debe realizarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante.		
Moneda en que se celebrarán los contratos de arrendamiento	Dólares Estadounidenses y Colones		
Otras políticas de inversión	Ni los inversionistas ni las personas físicas o jurídicas vinculadas con ellos o que conformen un mismo grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren los activos del fondo. La sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 5% de los ingresos mensuales del fondo. La revelación de un nuevo contrato con estas entidades debe realizarse		

[2]Incluye las ciudades de San José, Alajuela, Cartago y Heredia, los cantones circunvecinos vecinos y los territorios que geográficamente las unen.

	mediante un Comunicado de Hecho Relevante. Para tales efectos la sociedad administradora, cumplirá con los siguientes lineamientos, en busca de mantener la equidad en las condiciones de precio y contratos de alquiler del fondo. Determinación del precio: ➢ Se realizaran y documentarán 3 estudios de mercados en la zona, realizados por profesionales independientes a la Sociedad Administradora y al grupo relacionado a esta. ➢ En estos estudios cada profesional deberá indicar cuál sería el precio al que debería alquilarse el inmueble, tomando en cuenta las condiciones de mercado y la zona de ubicación del mismo. ➢ El precio al que se alquilará el inmueble será determinado como el promedio de los tres datos suministrados por los estudios realizados. ➢ La información sobre la determinación del precio estará disponible para consulta de los inversionistas interesados, en las oficinas de la Sociedad Administradora. **<u>Condiciones de los contratos:</u>** ➢ Los contratos de alquiler que se firmen con la sociedad administradoras o algún de las empresas del grupo de esta, deberán mantener el estándar utilizado con el resto de inquilinos del fondo, en lo que respecta a los siguientes temas: 1. Deposito en Garantía. 2. Plazos de comunicación de finalización del contrato. 3. Penalidades por salida anticipada. 4. Porcentajes de incrementos. 5. Pago de servicios públicos. ➢ Los contratos estarán a disposición de los inversionistas en las oficinas de la Sociedad Administradora, para su consulta en todo momento.

Esquema de financiamiento			
Nivel máximo de endeudamiento del fondo	35% del activo total	**Moneda de contratación de las deudas del fondo**	Colones y Dólares Estadounidenses

2.3 Disposiciones Operativas	
Políticas y lineamientos para la administración de atrasos en los alquileres	Con respecto a la política para estimación de incobrables, se determina que, la morosidad empieza a correr a partir del sexto día hábil siguiente al día en que se debía realizar el pago, sea que fue fijado por mes adelantado o vencido, todo de conformidad con la Ley de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos vigente. Las etapas por seguir cuando se incumple la cancelación oportuna de los arrendamientos, son las siguientes: • Incumplimiento en la fecha de cobro: Se solicitará por vía telefónica, información sobre el motivo del incumplimiento, así como una fecha prevista para dicho pago.

<table>
<tr><td></td><td>• Con un mes de atraso: Se envía una carta de cobro firmada por el Gerente General, indicando el proceso por seguir en caso de no pago. A partir de dicha fecha, se traslada el caso a un abogado y se autoriza el inicio de la gestión de cobro judicial y disolución del Contrato de arrendamiento, para proceder con el desalojo del inquilino.

Se establece como política de Improsa SAFI para sus fondos administrados, a partir de la fecha en que inicia todo trámite judicial, detener todo registro de ingreso por alquileres y trasladar este registro a cuentas de orden.</td></tr>
<tr><td>Políticas y lineamientos sobre contratación de seguros</td><td>Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión elegirá mediante un concurso de antecedentes y ofertas económicas cada tres años la entidad aseguradora que emitirá las pólizas requeridas para los bienes inmuebles que integran los portafolios de los fondos de inversión administrados. Para tales efectos, evaluará criterios, tales como pero no limitados a: conocimientos técnicos, experiencia, capitalización de la empresa, coberturas ofrecidas, tamaño de la compañía, historial sancionatorio ante la Superintendencia General de Seguros y/o instancias administrativas o judiciales, calidad y precio de los servicios, servicios de asesoría brindados. De igual forma considerará la política conozca su cliente, y que los servicios, productos y pólizas ofertadas se encuentren debidamente autorizadas por la Superintendencia General de Seguros.

Los tipos de seguros y coberturas que se contratarán para todos los inmuebles de los fondos administrados por Improsa SAFI son los siguientes:

Póliza Incendio Todo Riesgo:
Coberturas:
“T” Riesgos No Catastróficos
“U” Riesgos Catastróficos
“H” Pérdida de Rentas Caídas

Póliza de Responsabilidad Civil:
Coberturas:
“L” Cobertura Básica
“O” Responsabilidad Civil Colisión y/o Vuelco de vehículos.
“P” Responsabilidad Civil Robo de vehículo
El valor asegurado de los activos debe ser revisado al menos una vez al año y se ajustarán de acuerdo con las valoraciones que anualmente realiza el Fondo sobre sus inmuebles.</td></tr>
<tr><td>Políticas y lineamientos sobre reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de inmuebles</td><td>La Sociedad Administradora (SAFI) podrá generar reparaciones, transformaciones, ampliaciones, adiciones, remodelaciones, mejoras y/o mantenimiento en los inmuebles que formen parte de los fondos de inversión administrados, con cargo a cada uno de los fondos de inversión.

Para tal efecto, se seguirán los lineamientos establecidos en la Política aprobada por el Comité de Inversión de Improsa SAFI, en busca de la conservación o aumento del valor de los inmuebles adquiridos. Los criterios que se determinarán para el registro de los trabajos realizados son los siguientes:
<table>
<tr><th>Actividad</th><th>Concepto</th><th>Objetivo</th><th>Registro</th></tr>
<tr><td>Reparación</td><td>Arreglar objetos, equipos o elementos que se encuentren mal hechos, dañados o rotos en los bienes inmuebles, o que por su uso, alcanzaron su vida útil.</td><td>Conservar precio</td><td>Gasto</td></tr>
</table></td></tr>
</table>

Remodelación	Reformar un bien inmueble, rehaciéndolo o modificando alguno de sus elementos, pudiendo variar su estructura con intención de mejorarlo.	Aumentar precio	Capitaliza
Mejora	Pasar algo a un estado mejor, recurriendo a su sustitución o reconstrucción con el fin de ampliar la vida útil del inmueble.	Aumentar precio	Capitaliza
Ampliación	Obras que pretenden aumentar la superficie que antes ocupaba la infraestructura, siempre que responda a una necesidad de expansión.	Aumentar precio	Capitaliza
Transformación	Una intervención de mayor escala que permite actualizar en forma significativa y trascendente aspectos arquitectónicos y/o constructivos para rediseñar en forma integral el inmueble.	Aumentar precio	Capitaliza

Para dichas actividades la Sociedad Administradora establece los siguientes procedimientos:

1. Lineamientos para el mantenimiento según programación:

A. Mantenimiento programado, sistemático o preventivo: Se establece de acuerdo al Presupuesto Anual de Mantenimiento Programado para cada uno de los inmuebles que pertenezcan a los portafolios de los fondos de inversión administrados por la SAFI, el cual es aprobado por el Comité de Inversión.

B. Mantenimiento no programado, no sistemático o correctivo: No se contempla dentro del Presupuesto Anual de Mantenimiento Programado y es considerado de carácter extraordinario o de emergencia, el cual deberá de ser aprobado en forma mancomunada sin límite de suma por el Gestor de Portafolio y la Gerencia General, así como el contratista propuesto por la administración de bienes inmuebles de la empresa. En caso de ser considerado mantenimiento mayor, se deberá elevar a conocimiento del Comité de Inversión un informe integral sobre el evento, después de concluido un periodo de 72 horas hábiles de haberse practicado la actividad de mantenimiento.

2. Lineamientos según costo acumulado: El costo acumulado de las reparaciones, remodelaciones, adiciones, ampliaciones y/o mejoras en los últimos doce meses móviles, será un elemento que determinará cuál es el procedimiento a seguir por parte de la Administración, según se explica a continuación:

Costo Acumulado Igual o menos a $5.000,00 del Valor del Inmueble	Costo Acumulado Mayor a $5.000,00 o igual o menor al 15% del Valor del Inmueble	Costo Acumulado Mayor al 15% o igual o menor al 30% del Valor del Inmueble	Costo Acumulado mayor al 30% del Valor del Inmueble

La administración podrá cotizar y utilizar un único proveedor de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios
Se considera mantenimiento menor	Se considera mantenimiento menor	Se considera mantenimiento mayor	Se considera mantenimiento mayor
N/A	N/A	*(*)* Se requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones	*(*)* Se requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones

(*) *La Administración requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones para ejecutar este tipo de erogaciones, salvo en los casos no previstos, de carácter extraordinario, de emergencia o en respuesta a un siniestro, casos en los cuales se procederá conforme se dispone en la política, referente a "Mantenimiento no programado, no sistemático o correctivo". Queda a criterio exclusivo del Comité de Inversiones si considera necesario elevar dicha aprobación a la Asamblea de Inversionistas.*

En todos los casos, la Administración deberá generar un estudio técnico que justifique la actividad, salvo que se encuentre dispuesto en el Presupuesto Anual de Mantenimiento que tenga el inmueble. Dicho estudio técnico deberá ser contratado a un especialista de reconocida trayectoria conforme al criterio de la Administración y no vinculado a ninguna de las empresas subsidiarias del Grupo Financiero Improsa.

El Gestor de Portafolio es el encargado de tramitar las solicitudes según las necesidades del arrendatario, estado de las propiedades o planes estratégicos del fondo, ante la empresa de Administración de Inmuebles contratada para tales efectos. El Gestor a efectos de dar seguimiento a los diferentes proyectos (Mantenimiento, Reparaciones, Mejoras, Remodelaciones, Ampliaciones y Adiciones) solicitará a la administradora de bienes inmuebles informes periódicos sobre el avance de las obras en función de la naturaleza y alcance de estas. Dicho informes serán presentados al comité de administración de bienes inmuebles.

3. Lineamientos para Registro de Proveedores y Contratistas:

La empresa encargada de la administración de bienes inmuebles deberá garantizar a la Sociedad Administradora un registro de proveedores amplio y suficiente, diseñado con base en las mejoras prácticas en la materia, el cual deberá ser actualizado al menos con una periodicidad anual, que las empresas calificadas se encuentran al día con el pleno cumplimiento de las leyes laborales del país y que incorporan en sus operaciones cotidianas robustas políticas de seguridad ocupacional.

Políticas y lineamientos sobre la creación y uso de reservas

A efectos de crear Reservas Patrimoniales con cargo a las sumas distribuibles devengadas durante el ejercicio fiscal correspondiente, con el fin de reducir la volatilidad de los rendimientos del Fondo así como para fortalecer el programa de mantenimiento de los bienes inmuebles que formen parte del portafolio de inversiones, la Asamblea de Inversionistas del 26 de febrero del 2005, por unanimidad, dispuso modificar la política de distribución de rendimientos y de distribución del capital pagado en exceso a partir del ejercicio fiscal del 2005. Dichas reservas serán creadas:

	1. Cuando la tasa de ocupación real sea superior a la tasa de ocupación estimada de cada bien inmueble propiedad del Fondo, de acuerdo con las estimaciones contempladas en las valoraciones financieras realizadas y de conformidad con la regulación vigente en la materia. 2. Cuando la tasa de gasto de mantenimiento estimada en las valoraciones financieras sea superior al gasto de mantenimiento efectivamente erogado. En caso de que los estados financieros auditados comprueben la existencia de las condiciones fijadas en la presente disposición, el Fondo procederá a acreditar en la partida de reservas patrimoniales aquella suma que corresponda a la diferencia entre la tasa de ocupación esperada anual y la ocupación real anual, así como la diferencia entre la tasa de gasto de mantenimiento estimada en las valoraciones financieras y el gasto de mantenimiento efectivamente erogado. Dicha disposición será ejecutada anualmente hasta alcanzar una suma equivalente al 5% de la partida de títulos de participación en circulación. La reserva patrimonial creada con el fin de fortalecer el programa de mantenimiento de los inmuebles solo podrá ser empleada para esos efectos y no será objeto de distribución, salvo mediante acuerdo firme de la Asamblea de Inversionistas que así lo determine. En la fecha que corresponda al pago de los rendimientos del año, el Fondo procederá a la distribución, en la proporción que le corresponda a las Señoras y los Señores Inversionistas, de conformidad con los estados financieros auditados, de las reservas patrimoniales creadas, únicamente en aquellos ejercicios fiscales en que la tasa de ocupación esperada anual en el portafolio de inversiones inmobiliarias del Fondo, según las estimaciones efectuadas en las valoraciones financieras, sea superior a la tasa de ocupación real anual, correspondiente a cada ejercicio. Nota: La creación de reservas no constituye un mecanismo que pretenda garantizar al inversionista un rendimiento determinado.

3. Riesgos del fondo:

“Señor Inversionista:

Los riesgos son situaciones que, en caso de suceder, pueden afectar el cumplimiento de los objetivos del fondo, perturbar el valor de la cartera y de las inversiones, generar un rendimiento menor al esperado o, inclusive, causarle pérdida en sus inversiones. Se debe tener presente que el riesgo forma parte de cualquier inversión; sin embargo, en la mayoría de los casos puede medirse y gestionarse. Las siguientes anotaciones le servirán de orientación, para evaluar el efecto que tendrán posibles eventos en la inversión.

Los principales riesgos a los que se puede ver enfrentado el fondo son:”

3.1 Tipos de riesgo	
Tipo	**Descripción**
Riesgos de tasa de interés y de precio	El riesgo de tasa de interés puede materializarse mediante cuatro mecanismos de transmisión. En primera instancia los aumentos en las tasas de interés de mercado generan un crecimiento en el gasto financiero en que incurre el Fondo, lo que produce una baja temporal en sus ingresos netos y en su capacidad para distribuir rendimientos respecto a los niveles observados en períodos de tasas de interés bajas. Una menor capacidad para distribuir rendimientos en relación con los costos de oportunidad que enfrenta el inversionista en el mercado generará una pérdida del atractivo relativo del instrumento. Dicha pérdida del atractivo relativo del instrumento se corregirá mediante una reducción el precio del título de participación en el mercado secundario. En segunda instancia, un aumento en las tasas de interés de mercado tiene como consecuencia un aumento en la tasa de costo de capital promedio ponderada empleada para efectuar las valoraciones financieras que demanda la normativa efectuar, tanto a la fecha de compra como anualmente, para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros en concordancia con la normativa . En caso de que un inmueble o conjunto de inmuebles del portafolio de inversiones del Fondo se encuentren registrado a su valor financiero, un incremento significativo en la tasa de costo de capital promedio ponderado podría producir una reducción en el valor en libros de dichos activo o activos, lo que produciría una minusvalía que debe registrarse en el período fiscal en que esta se materializa. En caso de que se proceda a registrar contablemente la minusvalía, el valor en libros del título de participación bajaría. El mercado bursátil reconocerá inmediatamente que se materializa una pérdida del atractivo relativo del instrumento. Dicha pérdida del atractivo relativo del instrumento se corregirá mediante una reducción el precio del título de participación en el mercado secundario. En tercera instancia, es importante mencionar que un aumento en las tasas de interés de mercado incide igualmente en el atractivo relativo que ofrecen los rendimientos que ofrece el título de participación de un Fondo de Inversión Inmobiliario respecto a otros instrumentos disponibles en el mercado bursátil, tales como bonos y acciones preferentes, si el ajuste en tasas de interés es relativamente importante y se produce en períodos de tiempo cortos, en cuyo caso, una reducción del precio del título de participación se materializaría en forma inmediata, a efecto de reestablecer su atractivo relativo en función de las condiciones de tasas de interés de mercado vigentes. De igual forma, el riesgo de tasa de interés puede materializarse, debido al efecto que su comportamiento tiene sobre la liquidez en el mercado de capitales y la demanda y desempeño del sector inmobiliario. Dentro de los principales efectos que pueden identificarse destacan que una contracción en la liquidez del mercado financiero puede reducir la oferta de recursos para financiar los planes de inversión inmobiliaria. De igual forma un incremento en la tasa de interés puede contraer los planes de expansión empresariales y por ende reducir la demanda por espacio de oficinas, lo que a su vez puede deprimir el mercado inmobiliario. Esto podría conducir a un exceso de oferta de bienes inmuebles que reduzcan el valor de las propiedades o

	bien de los alquileres que pueden cargarse a sus ocupantes, con el consecuente perjuicio a los inversionistas del Fondo. En caso de que un inmueble o conjunto de inmuebles del portafolio de inversiones del Fondo se encuentren registrado a su valor financiero, los fenómenos descritos en el presente párrafo traerían como consecuencia una reducción en el valor en libros de dichos activo o activos, lo que produciría una minusvalía que debe registrarse en el período fiscal en que esta se materializa. En caso de que se proceda a registrar contablemente la minusvalía, el valor en libros del título de participación bajaría. El mercado bursátil reconocerá inmediatamente que se materializa una pérdida del atractivo relativo del instrumento. Dicha pérdida del atractivo relativo del instrumento se corregirá mediante una reducción el precio del título de participación en el mercado secundario.
Riesgos de liquidez	Liquidez del Fondo: Debido a la frecuencia de pago de rendimientos prevista en el presente prospecto, el Fondo se expone a la posibilidad de encontrarse en una situación de baja liquidez o falta de inversión de capital de trabajo, en caso de que sea incapaz de levantar los recursos del mercado bursátil mediante emisiones de títulos de participación, o bien, en caso de no contar con facilidades crediticias o bien, que en caso de que, contando con dichas facilidades, estas no pueden accederse debido a la negativa del intermediario bancario a otorgar su desembolso. Situaciones de iliquidez exponen al Fondo a encontrarse en incapacidad material para hacer pagos y honrar sus obligaciones con proveedores diversos, lo que imposibilitaría al Fondo a continuar operando en condiciones normales. El incumplimiento de pagos puede traer como consecuencia el inicio por parte de terceros de procesos de cobro ante instancias judiciales contra el Fondo, lo cual lo obligaría a incurrir en gastos adicionales de abogados y pérdidas económicas cuantiosas. Liquidez de participaciones: El mercado de títulos de participación de Fondos de Inversión Inmobiliarios ha venido desarrollándose gradualmente. Por esta razón su liquidez ha mejorado sensiblemente a lo largo de los años desde que se introdujo este instrumento en el mercado bursátil costarricense. No obstante lo anterior, en términos comparativos frente a otros instrumentos disponibles en bolsa, tales como pero no limitados a la deuda pública soberana del país, la liquidez todavía sigue siendo relativamente baja, lo cual gradualmente mejorará, mientras aumenta el volumen de títulos de esta naturaleza en relación con el mercado bursátil en general. Este riesgo puede materializarse en períodos de tiempo prolongados para poder realizar una venta parcial o total en el mercado secundario de la Bolsa Nacional de Valores, así como en precios de mercado inferiores al valor del activo neto calculado por la sociedad administradora de fondos de inversión de conformidad con la normativa vigente en la materia.
Riesgos de crédito o no pago	Es el riesgo de que un emisor público o privado deje de pagar sus obligaciones y/o la negociación de sus valores sea suspendida. El incumplimiento de pago de un emisor, como el no pago de intereses, principal de la inversión o ambos, afectará la rentabilidad de la inversión en el fondo a través de una disminución del factor de crecimiento en el precio de la participación o por medio de una disminución en el precio de ésta. En función del momento en que tenga

	lugar la venta de las participaciones por parte del inversionista, podría darse una pérdida de una parte del principal invertido.
Riesgo por invertir en productos estructurados	El riesgo de crédito del principal invertido es equivalente al del emisor del producto. El rendimiento de estos es variable, pues depende del precio o valor de los activos o índices subyacentes, y podría ser igual a cero para todo el periodo de inversión, desde la compra del instrumento hasta su vencimiento. Los productos estructurados típicamente ofrecen una menor liquidez que otros activos, por lo que el costo de liquidar estas posiciones antes de su vencimiento podría implicar pérdidas para la cartera. La inversión en este tipo de valores demanda una atención particular, los cuales tienen que ver con la complejidad de su valoración, su operación, liquidez y aspectos contractuales, lo cual puede causar efectos adicionales a la rentabilidad del fondo.
Riesgos cambiarios	El riesgo de tipo de cambio se define como la probabilidad de que el tipo de cambio fluctúe en función de las condiciones macroeconómicas del país así como la evolución de la economía internacional. Dichas fluctuaciones, temporales o permanentes, pueden ser de carácter adverso, y por consiguiente es posible que generen efectos económicos negativos sobre los agentes económicos, incluyendo el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar. El Banco Central de Costa Rica (BCCR) procedió a inicios del 2015 a modificar el régimen de bandas cambiarias al esquema de flotación administrativa, el cual se caracteriza porque el tipo de cambio es determinado por la oferta y demanda del mercado, sin embargo, éste régimen permite que el BCCR intervenga de forma directa o indirecta en el mercado de divisas con el fin de estabilizar la economía nacional y prevenir fluctuaciones que la afecten. Tal y como se explica en el presente Prospecto, la moneda funcional del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar es el dólar estadounidense, por lo cual los activos como los pasivos se expresan en dicha moneda en los balances del Fondo. No obstante, la administración de Improsa SAFI se encuentra facultada a suscribir por cuenta y riesgo del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar contratos y adquiere obligaciones de todo tipo tales como pero no limitados a contratos de arrendamiento, de mantenimiento de bienes inmuebles, y endeudamiento bancario así como invertir los excedentes de caja en otras monedas distintas de la moneda funcional del Fondo. Bajo el régimen de tipo de cambio prevaleciente en nuestro país, si el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar mantiene sus activos y pasivos expresados en distintas monedas, enfrenta la incertidumbre de que sus resultados económicos se vean afectados positiva o negativamente por el comportamiento del tipo de cambio a largo plazo.
Riesgos de las operaciones de reporto	En las operaciones de reportos a las que se recurre como un mecanismo de inversión de corto plazo, el Fondo de Inversión asume fundamentalmente el riesgo de incumplimiento de pago. En caso de materializarse dicho riesgo, aun cuando existe una garantía solidaria por parte del puesto de bolsa contraparte en la operación de recompra, el sistema bursátil procede en primera instancia a liquidar los títulos subyacentes en dicha operación mediante un procedimiento debidamente reglamentado por la Bolsa Nacional de Valores. Si por alguna razón el producto de la venta de los títulos no es suficiente para cancelar el principal y los rendimientos pactados, el sistema bursátil

	procede a cargar la diferencia al puesto de bolsa contraparte de la operación. En las operaciones de reportos a las que se recurre como un mecanismo de endeudamiento de corto plazo, el Fondo de Inversión asume fundamentalmente el riesgo de renovación y de tasa de interés. El riesgo de renovación consiste en que, si al vencimiento de la operación de reporto, el Fondo de Inversión no cuenta con la liquidez necesaria para cancelar el principal y el rendimiento pactado, existe la posibilidad que la misma no sea renovada en el mercado bursátil, teniendo como consecuencia que enfrentar los procesos de ejecución forzosa previstos en las reglas vigentes en el mercado bursátil. La ejecución forzosa de los títulos podría tener como consecuencia que el Fondo de Inversión incurra en pérdidas económicas que deterioren el valor del título de participación. En cuanto al riesgo de tasa de interés, es importante mencionar que el mismo consiste en que si al vencimiento de la operación de reporto se procede a renovar la misma y las tasas de interés de mercado han aumentado, el costos financiero a asumir por parte del Fondo de Inversión se incremente, lo que produce una baja temporal en sus ingresos netos y en su capacidad para distribuir rendimientos respecto a los niveles observados en períodos de tasas de interés bajas.
Riesgos operativos y Tecnológicos	Se refiere al riesgo relacionado con los procesos operativos y la plataforma tecnológica que la sociedad administradora utiliza para gestionar el fondo. En ese sentido la sociedad está expuesta a: fallas en sus mecanismos de control interno ante errores, fraudes u omisiones de su personal; interrupciones, fallas u obsolescencia de los sistemas informáticos que utiliza para la administración de sus activos y expedientes de clientes; inconvenientes en la coordinación y seguimiento de la labor de los distintos participantes involucrados en el desarrollo y la administración de la cartera inmobiliaria y de valores; entre otros. La inversión se puede ver afectada por fallas temporales o por fallas permanentes en la plataforma tecnológica y sus respaldos o por una gestión inapropiada de los activos del fondo, lo que podría resultar en medidas sancionatorias de parte de las entidades reguladoras, y en consecuencia deteriorar los rendimientos y/o el valor de la participación para los inversionistas.
Riesgos legales	Riesgo por procesos judiciales y administrativos contra la Sociedad Administradora y el Fondo de Inversión: Toda sociedad que realiza actividades de comercio en general puede o no estar sujeta a procesos o demandas judiciales en función de las consecuencias de sus actos y obligaciones. La Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, cuyo objeto social está orientado únicamente a la compra, arriendo y administración de inmuebles por cuenta del Fondo de Inversión, podrá verse obligada a iniciar procesos judiciales en contra de los arrendatarios por el incumplimiento de las normas estipuladas en los contratos, e inevitablemente estará siempre expuesta a ser sujeto de contra demandas interpuestas por los arrendatarios por las mismas causas, lo que de cierta manera puede afectar el rendimiento esperado del Fondo y desde esa perspectiva se vea afectada la capacidad del Fondo para distribuir rendimientos competitivos en el largo plazo.

	A su vez, la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión no está exenta de enfrentar procesos administrativos en su contra, en razón de la supervisión de que es objeto por la SUGEVAL o de la administración tributaria y municipal, en caso de que se identifiquen posibles incumplimientos de normas de carácter reglamentaria o legal.
Riesgo por desinscripción del fondo de inversión	Ante un incumplimiento de los parámetros de activo neto mínimo o el número mínimo de inversionistas, y dada la magnitud del incumplimiento, la SUGEVAL podría ordenar la desinscripción del Fondo del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, lo cual es un proceso complejo que podría afectar la rentabilidad de las inversiones del Fondo, sobre todo en aquellos casos en donde se deben vender activos del Fondo, siempre que los activos se liquiden a precios inferiores a su valor en libros. Asimismo, cabe la posibilidad que el proceso de venta de algún inmueble se prolongue más de lo esperado o en el peor de los escenarios que el Fondo no logre vender todo o una parte del activo inmobiliario, con lo cual el inversionista podría tener una afectación en su rentabilidad y eventualmente en el tiempo de recuperación de sus recursos líquidos.
Riesgo sistémico : Riesgos de la cartera de valores (riesgo financiero):	Aunque los Fondos Inmobiliarios, por su naturaleza y por la normativa aplicable, invierten mayoritariamente en inmuebles, podría llegar a tener hasta un 20% de sus activos invertidos en valores, producto de dineros transitorios que mantenga mientras se ubican inmuebles atractivos en precio y generación de alquileres o plusvalías. La parte del Fondo que se invierte en valores podría enfrentar riesgos tales como pero no limitados a los siguientes: • Riesgo no Sistémico: El Riesgo no Sistémico, conocido también como riesgo no relacionado con el comportamiento del mercado o riesgo diversificable, es el riesgo que se encuentra vinculado con las características únicas de un instrumento o título valor o de un portafolio de inversiones particular que no se encuentre plenamente diversificado. Al invertir en el Fondo, los inversionistas adquieren también en forma conjunta y proporcional a sus aportes la propiedad de la cartera de valores, la cual genera ganancias o pérdidas que se distribuyen proporcionalmente entre los participantes del Fondo. Estos valores están propensos a cambios en su valor de realización, debido a problemas de solvencia de los emisores privados, básicamente como resultados de atrasos o incumplimiento en el pago puntual de intereses o principal, o un bajo o nulo potencial de generación de dividendos a los accionistas. En la medida que la cartera se encuentre diversificada y se realice un cuidadoso proceso de selección de los valores, este riesgo puede disminuirse en forma significativa, aunque no puede eliminarse completamente. Dado que la normativa vigente exige la valoración a precios de mercado de la cartera financiera del Fondo diariamente, cualquier cambio o deterioro de la cotización de los instrumentos que compongan la cartera financiera del Fondo se registrará con la misma periodicidad y podrá tener una incidencia positiva, negativa o nula en el precio del título de participación a una fecha determinada.

	• Riesgo Sistémico: El Riesgo Sistémico, conocido también como riesgo de mercado o riesgo no diversificable, es el riesgo que se origina en fluctuaciones prolongadas en la actividad macroeconómica del país, tales como pero no limitadas a cambios en tasas de interés del mercado, devaluación de la moneda, cambios en el régimen cambiario, decisiones políticas del Gobierno en cuanto a impuestos, crédito y liquidez del sistema. Los títulos valores que integran la cartera financiera del Fondo están propensos a cambios en su valor de mercado, debido a cambios en las tasas de interés de mercado y la prima exigida por los inversionistas extranjeros por el riesgo del país o bien a cambios en el régimen tributario aplicable a dichos instrumentos de inversión. Un aumento en las tasas de interés provocaría una disminución en el precio de mercado de los títulos de renta fija. Debido a que este elemento de riesgo se encuentra asociado con las fluctuaciones de la cartera del mercado, no es posible eliminarlo mediante procesos de diversificación tradicionales. Dado que la normativa vigente exige la valoración a precios de mercado de la cartera financiera del Fondo diariamente, cualquier cambio o deterioro de la cotización de los instrumentos que compongan la cartera financiera del Fondo se registrará con la misma periodicidad y podrá tener una incidencia positiva, negativa o nula en el precio del título de participación a una fecha determinada.
Riesgo de afectación en el valor de las participaciones por la aplicación incorrecta de las normas contable:	La consideración de una aplicación errónea de las normas contables puede generar cambios en el valor de la participación que no reflejen el verdadero valor de los activos que componen el fondo, afectando el rendimiento de forma positiva o negativa, lo que obliga a realizar correcciones posteriores. De igual forma ante una venta de un activo mal clasificado, se podría realizar una perdida no esperada que terminaría afectando el valor del fondo.
Riesgo de valoración de activos con base en costo amortizado:	Si un activo es valorado con base en el criterio de costo amortizado, en caso de que sea necesario liquidarlo antes de su vencimiento, su valor de venta puede diferir de su valoración teórica, lo que puede provocar pérdidas al fondo. De igual forma, éste riesgo se podría acentuar con escenarios de volatilidad en los precios de mercado provocados por la liquidación de inversiones.
Riesgo de valoración de activos con base en Valor Razonable con Cambios en Resultados:	Si un activo es valorado con base en el criterio de Valor Razonable con Cambios en Resultados, deberá de ser valorado diariamente a precios de mercado para reflejar su valor real. Este valor podría ser afectado por la oferta y demanda en los mercados en que se negocia el instrumento. El resultado podría ser positivo o negativo e inciden directamente en el rendimiento del fondo.
Riesgo por una incorrecta estimación del valor de deterioro:	La incorrecta parametrización del modelo de cálculo de las pérdidas crediticias esperadas, podría incurrir en una sobrevaloración o subvaloración del valor de la participación para los instrumentos clasificados a costo amortizado.

Otros riesgos:	
Riesgos de liquidación de las participaciones en moneda nacional derivado de la aplicación del artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica	Existe el riesgo que, ante la presencia de algún grado de inestabilidad macroeconómica relevante, el Fondo no pueda disponer de las divisas necesarias para cancelarles a los inversionistas sus beneficios en la moneda funcional del Fondo que es el dólar moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. En consecuencia, el Fondo podría recurrir a producir dicha liquidación en moneda nacional, de conformidad con lo estipulado en el artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica. Lo anterior influye en el rendimiento final o la realización de beneficios a distribuir entre los inversionistas, ya que el inversionista podría nunca recibir sus aportes y rendimientos estrictamente en la moneda funcional del Fondo que es el dólar moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
Riesgo de un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación	El Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar depende en el largo plazo, únicamente de su capacidad para levantar capital, emitiendo en cada caso que requiera nuevos títulos de participación en el mercado bursátil por la cuantía necesaria para materializar sus planes de inversión o bien de su capacidad para endeudarse de conformidad con las disposiciones contenidas en el presente prospecto y en la regulación vigente en la materia. Un ambiente adverso respecto a la industria inmobiliaria o respecto a la industria de fondos de inversión podría impactar negativamente en la habilidad y efectividad en que los títulos de participación sean colocados entre inversionistas en el mercado bursátil o bien en su condición de sujeto de crédito para contraer nuevas obligaciones con acreedores bancarios y retrasar e incluso impedir la materialización de nuevas adquisiciones. En consecuencia, el proceso de crecimiento y diversificación del portafolio de inversiones inmobiliarias puede limitarse por períodos prolongados de tiempo, y, en consecuencia, el crecimiento de los ingresos netos de operación y los rendimientos netos distribuidos a los inversionistas dependerán de la capacidad que tengan los activos que ya forman parte del portafolio de inversiones inmobiliarias del Fondo de Inversión para generar flujos neto de efectivos.
Riesgo de cambios adversos en la legislación vigente en la materia	Si bien el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar debe adecuarse a las normas emitidas por SUGEVAL y el CONASSIF, y dichos órganos regulatorios emiten normas que fortalecen el funcionamiento de los mercados y tienden a proteger los intereses de los inversionistas, y se comunican con suficiente antelación, a efecto de minimizar cualquier impacto negativo que pudiera resultar de la adecuación a la nueva normativa por parte del Fondo de Inversión, existen leyes que regulan la actividad inmobiliaria y los regímenes impositivos en el país que pueden ser reformadas por la Asamblea Legislativa, así como nuevas disposiciones de política monetaria pueden ser emitidas por parte del Banco Central de Costa Rica, las cuales pueden incidir directa o indirectamente en forma positiva o negativa en el desempeño de este y cualquier tipo de Fondo de Inversión que opere en el mercado bursátil costarricense, y de esta manera puede verse afectada positiva o negativamente su capacidad para generar ingresos netos y para distribuir rendimientos sostenibles en el largo plazo. Además, pueden darse modificaciones en la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos (No. 7527 del 17 de agosto de 1995). Dicha ley permite por ejemplo, la contratación de alquileres en

	dólares, y para los que se fijen en colones podrán incrementarse cada año de acuerdo con la inflación anual si ésta es igual o menor al 15%; es decir, el incremento en el alquiler no podrá superar dicha tasa de inflación. Si es mayor al 15% el Banco Hipotecario de la vivienda establecerá el aumento adicional. En los arrendamientos para otros destinos ajenos a la vivienda, las partes podrán convenir los montos de los incrementos
Riesgos por iliquidez de las participaciones:	Se refiere al riesgo que está ligado al tipo de fondo por ser de naturaleza cerrada y de cartera inmobiliaria. El inversionista que desea retirar su inversión debe vender sus participaciones en el mercado secundario de la bolsa de valores y se puede presentar la situación de que no existan compradores para el momento y precio en que se desee concretar la transacción. Asimismo, los rendimientos del fondo dependerán del impacto que eventualmente puedan tener los riesgos asociados a la cartera de activos inmobiliarios y a la cartera de activos financieros. La inversión se puede ver afectada cuando el inversionista no logre vender sus participaciones en el precio esperado y deba vender con un descuento o pérdida, o cuando las inversiones no logren alcanzar un nivel de rendimiento aceptable para este tipo de fondo e incluso incurra en pérdidas en el valor de su participación.
Riesgo por inversión en instrumentos de renta variable:	Dentro de las distintas opciones de inversión en valores disponibles para integrar la cartera financiera del Fondo de Inversión de conformidad con los límites y normas vigentes, además de los instrumentos de deuda de tasa de interés fija, es posible identificar las acciones o los títulos de deuda de tasa de interés variable o ajustable. Las técnicas de valuación generalmente aceptadas para la estimación de un precio para dichos instrumentos de inversión demandan el uso de supuestos sobre el comportamiento de los flujos de efectivos que se espera generen en el largo plazo, su patrón de pago, así como la tasa de costo de oportunidad empleada para descontar los flujos esperados. En consecuencia, existe una probabilidad real de que el comportamiento de los flujos de efectivo en cuanto a su cuantía como patrón de pago no se comporten de la manera en que se estimaron a la fecha en que se efectúo la valoración para fundamentar la compra de los instrumentos para la cartera de inversión, ya que los mismos dependen del desempeño real de la empresa en el largo plazo y existe la posibilidad de que estos valores no generen los dividendos esperados. Dado que la normativa vigente exige la valoración a precios de mercado de la cartera financiera del Fondo diariamente, cualquier cambio o deterioro de la cotización de los instrumentos que compongan la cartera financiera del Fondo se registrará con la misma periodicidad y podrá tener una incidencia positiva, negativa o nula en el precio del título de participación a una fecha determinada.
Riesgo de custodia	Tal y como lo dispone el Reglamento de Custodia vigente a la fecha de la aprobación del presente prospecto, se entiende por custodia el servicio que presta una entidad autorizada al Fondo de Inversión, para el cuidado y conservación de valores y el efectivo relacionado con estos, así como el registro de su titularidad de los correspondientes aportes de los inversionistas; con la obligación de devolver al titular, valores del mismo emisor, de la misma especie y las mismas características de los que le fueron entregados para su custodia. No obstante lo anterior, la existencia de entidades de custodia no garantiza

	la integridad del fondo, ya que el custodio se limita a recibir y girar los recursos del fondo, correspondientes a la liquidación de operaciones con valores, debidamente aceptadas por la entidad gestora, así como por las órdenes de recepción y entrega de efectivo giradas por la entidad gestora, esto por cuanto es la sociedad administradora de fondos de inversión la responsable de llevar los registros actualizados de los saldos de los clientes así como de la ejecutoria del flujo de efectivo del fondo. Por otro lado, es posible que el custodio entre proceso de quiebra y liquidación, lo que puede congelar temporalmente el efectivo y los valores del Fondo mientras este demuestre su titularidad en los procesos administrativos y judiciales sobrevivientes, lo cual impediría al Fondo continuar en forma normal sus operaciones, así como atender oportunamente a acreedores como proveedores.
Riesgo Por No Colocación de las Participaciones	El Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar es un fondo cerrado por lo cual existe el riesgo de que no logre colocar el total de capital autorizado en el plazo dispuesto en este prospecto, por tal motivo y según lo estipulado en la normativa se vería en la necesidad de reducir dicho capital. Una eventual reducción del monto podría afectar la bursatilidad y liquidez de los títulos de participación del fondo o truncar la adquisición de nuevos inmuebles para la cartera de este.
Riesgo por variación en el valor de las participaciones.	El ingreso del inversionista puede darse en un momento en que se esté dando una disminución en el rendimiento del fondo debido a las condiciones propias del mercado, lo que puede traer como consecuencia una disminución en el valor de las participaciones del mismo.
Riesgo por pérdida de valor en el inmueble.	El fondo puede verse afectado por la pérdida de valor de alguno o algunos de los inmuebles que componen la cartera, debido a un comportamiento inadecuado de todo mercado inmobiliario en Costa Rica. Lo anterior podría provocar una disminución en el valor de la participación del fondo, ya que si bien, una caída en el valor de un bien inmueble es una pérdida contable (ya que solo se convierte en una pérdida en "efectivo" cuando se vende el bien inmueble), el valor de la participación en mercado secundario podría reflejar dicha depreciación en uno o varios de los activos inmobiliarios del fondo
Riesgo por subvaluación del alquiler de los inmuebles.	Puede existir el riesgo que las condiciones económicas y comerciales obliguen a los administradores del fondo a arrendar los bienes inmuebles a un valor por debajo del esperado, lo que se traduciría en un deterioro en la rentabilidad del fondo y por ello en una disminución en el beneficio distribuido por participación a los inversionistas.
Riesgos por las condiciones del mercado inmobiliario.	El valor de los inmuebles, aunque se valoran al momento de su adquisición y al menos una vez al año, depende principalmente de las condiciones del mercado inmobiliario, por lo que el precio de las participaciones del Fondo puede afectarse negativamente al darse condiciones económicas adversas o cambios en el potencial de desarrollo esperado de la zona donde se ubica el inmueble.El inversionista deberá tener claro antes de invertir que las condiciones del mercado inmobiliario podrían generar pérdidas temporales o incluso permanentes en el valor de sus participaciones

Riesgo por variaciones en los impuestos.	Variaciones en los impuestos sobre los bienes inmuebles y otros similares, perjudican a los propietarios de bienes raíces. Las condiciones legales y macroeconómicas de un país pueden variar de tal forma que las leyes modifican su estructura tributaria. Este cambio podría tener un impacto negativo en la rentabilidad del Fondo y sus inversionistas, ya que su incidencia es directa en los flujos de alquileres.
Riesgo por no alcanzar el monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del fondo.	El Fondo de Inversión corre el riesgo de no colocar la cantidad de participaciones autorizadas para ser colocadas, dada la posibilidad de que en el mercado no se de la demanda esperada de, lo cual podría llevar al fondo a no poder alcanzar su expectativas de crecimiento en lo que se refiere a la compra de nuevos activos, cancelación de pasivos, atención de mantenimiento preventivo y correctivo de los inmuebles, que podría traerle consecuencias de efectos tales como desocupación de los inmuebles del fondo, concentración relativa de la cartera de inmuebles, obsolescencia y depreciación y sus efectos sobre la competitividad. No obstante, se advierte que este Fondo ya sobrepasó ese monto mínimo.
Riesgo de continuidad del negocio	Existen eventos internos y externos que por su naturaleza pueden afectar de forma parcial o total la operativa del Fondo, tales como: 1. Interrupción por ausencia de personal clave. 2. Interrupción de servicios por no acceso a las instalaciones. 3. Interrupción o desmejora de servicios brindados por proveedores críticos. 4. Afectación a sistemas de información y recursos tecnológicos. Si sucediera un evento que interrumpa la continuidad de operación de los inmuebles, se podrían presentar algunos impactos económicos para el fondo y por lo tanto disminuir el rendimiento del mismo. Estos impactos económicos estarían asociados a costos para poner a operar de nuevo los inmuebles y eventualmente pérdida de ingresos por arrendamientos. Adicionalmente, podrían afectar a los inversionistas, en: baja bursatilidad de las participaciones del fondo en el mercado, ausencia de información oportuna para la toma de decisiones, inconvenientes con el acceso a los medios de contacto que suministra la empresa para atender consultas o sugerencias, entre otros.
Riesgo reputacional o de imagen	Consiste en situaciones donde la figura del fondo se ve afectada por especulaciones negativas, una inadecuada administración de los recursos, conductas no apropiadas de los funcionarios o representantes de la entidad, problemas de índole legal o lavado de dinero, entre otros. Dentro de la gestión del riesgo y su evolución de cara al proceso de mejora continua, incluye la afectación de cara al inversionista, dentro de la categoría de evaluación del factor de riesgo de desempeño económico y sus derivadas. Lo anterior, podría generar una salida masiva de inversionistas provocando un deterioro en el valor de las participaciones en el

	mercado, disminución de los rendimientos del fondo y afectación en la operativa habitual del fondo.

3.2 Riesgos propios de activos inmobiliarios	
Riesgo de siniestros	Se refiere al riesgo relacionado con eventos tales como: erupción volcánica, inundación, aludes, rayos, terremotos, huracanes, tsunamis, incendios, conmoción civil, huelgas, vandalismo, accidentes con vehículos, caída de aviones y objetos desprendidos desde estos, explosiones, actos terroristas, entre otros. La inversión se puede ver afectada por la pérdida parcial o total del inmueble y por consiguiente, se reduciría su capacidad para generar flujos de ingresos, lo que se traduciría en una disminución o pérdida de los rendimientos y/o del valor de la participación para los inversionistas durante el plazo en el cual el Fondo procede a reconstruir las facilidades afectadas por los eventos naturales.
Riesgo de desocupación	La desocupación de inmuebles forma parte de la gama de riesgos que enfrenta un Fondo de Inversión Inmobiliario, que puede materializarse como resultado entre otros factores de períodos prolongados de recesión económica que incidan negativamente en la demanda por espacio en edificios; fenómenos de oferta significativa del área construida en los segmentos en que ha invertido que provoquen un aumento relevante en la oferta disponible de inmuebles; cambios en la naturaleza de los procesos constructivos que produzcan obsolescencia, y en ese tanto, pérdida de competitividad en los edificios que formen parte de la cartera de activos en el Fondo; y cambios en las tendencias demográficas e inmobiliarias del país, que trasladen la demanda de espacio en edificios e inmuebles en general a zonas geográficas en donde el Fondo no cuente con activos inmobiliarios. Durante el plazo que la desocupación de los locales se mantenga, el Fondo no recibe ingresos por alquiler e incurre en gastos de seguros, mantenimiento, seguridad del inmueble desocupado, servicios públicos e impuestos municipales entre otros, lo que produce una baja temporal en los ingresos netos del Fondo, afectación en la capacidad del fondo para hacerle frente a sus obligaciones de operativa habitual y distribución de rendimientos.
Riesgo de concentración por inmueble	La ocurrencia de un siniestro que afecte parcial o totalmente la integridad física de un inmueble de la cartera así como la discontinuidad de la ocupación en arriendo por parte de terceros por periodos prolongados de tiempo, o bien la posibilidad de que segmentos específicos del mercado inmobiliario experimenten ciclos a la baja tanto en precios como en arrendamientos, son eventos que pueden afectar sensiblemente la capacidad que tiene el Fondo para distribuir rendimientos periódicamente y el valor de mercado de los títulos de participación en caso de que el Fondo mantenga una alta concentración de sus activos en uno o muy pocos inmuebles.
Riesgo de concentración por inquilino	Si los inmuebles del Fondo se encuentran alquilados a un inquilino, o bien a un grupo reducido de inquilinos, o bien a un grupo amplio de inquilinos que se encuentran concentrados en un único sector de

	actividad o un número muy reducido de sectores de actividad, la presencia de eventos negativos que incidan directamente en la estabilidad financiera de dichos arrendatarios podría motivar procesos de renegociación de los contratos de arrendamiento que reduzcan los ingresos que por dicho concepto perciba el Fondo, que produzcan el atraso en el pago del alquiler, o bien que provoquen la desocupación de los mismos, lo que afectaría sensiblemente el flujo de ingresos del Fondo y el precio de la participación, provocando una afectación en la capacidad del fondo para hacerle frente a sus obligaciones operativas habituales y una reducción en los rendimientos distribuidos a los inversionistas.
Riesgo por la discrecionalidad de la sociedad administradora para la compra de activos	Si bien el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar debe adecuarse a las normas de diversificación emitidas por SUGEVAL y a la política de inversión de este Prospecto, dentro de esos parámetros, Improsa, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. goza de discrecionalidad para la composición específica de la cartera de activos del Fondo, razón por la cual los inmuebles que finalmente se adquieran podrían no llenar las expectativas de un inversionista en particular.
Otros riesgos	
Riesgo por la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos	Dada la discrecionalidad con que cuenta la sociedad administradora de fondos de inversión, existe el riesgo que se seleccione la adquisición de bienes inmuebles que brinden una solución inmobiliaria especializada a determinados inquilinos. En caso de que dichos inmuebles no sean arrendados por el usuario a quien se le brindó la solución, o bien el arrendamiento no se prolongue por el plazo que fuera estimado como periodo de recuperación de la inversión, podría eventualmente presentarse un perjuicio económico relevante para los inversionistas.
Riesgo de administración de los inmuebles	La administración de las propiedades o inmuebles consiste en el conjunto de acciones planificadas que el Fondo de Inversión debe atender, con el fin de dar cumplimiento a ciertas obligaciones que tiene en su condición de propietario de los activos dados en arriendo, y que se encuentran determinadas en la Ley de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos vigente, Ley No. 7527. Dichas normas legales señalan que el arrendador está obligado a garantizar la legitimidad del derecho para dar en arriendo los bienes de su propiedad; permitir al arrendatario el uso y disfrute del inmueble arrendado por todo el plazo del contrato de arrendamiento; entregar al arrendatario el bien objeto del arrendamiento, sus instalaciones, servicios, accesorios, espacios sin construir y muebles no fungibles convenidos en buen estado de servicio, seguridad y salubridad, según el contrato de arrendamiento firmado, salvo pacto en contrario, y por supuesto, conservar el bien inmueble en buen estado. Una gestión inapropiada de administración de las propiedades que conforman la cartera inmobiliaria del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar violentaría normas de carácter legal y dispararía procesos judiciales en su contra; impediría la continuidad del contrato de arrendamiento como consecuencia de períodos de tiempo extensos de desocupación; o bien incidiría en un proceso acelerado de depreciación del activo., ocasionando un efecto negativo

	en el rendimiento del fondo con lo cual se afectarían los intereses de los inversionistas.
Riesgo de estimación del valor de los inmuebles	Dadas las diferentes normas para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros, según lo señala las Normas Internacionales de Contabilidad y la normativa aplicable de SUGEVAL, el Fondo se encuentra obligado a la realización de peritajes tanto desde la perspectiva ingenieril como financiera, no sólo a la fecha de compra de un inmueble sino anualmente, procesos acelerados de depreciación del activo, períodos prolongados de desocupación, inestabilidad macroeconómica recurrente o cambios en la composición de los ingresos netos que el inmueble produzca, podrían producir una reducción en el valor en libros de dichos activo o activos, lo que generaría una minusvalía que debe registrarse en el período fiscal en que esta se materializa, lo que afectaría en forma inmediata el valor del título de participación del Fondo de Inversión. Las opiniones de cada perito tenga sobre los factores que inciden principalmente en la estimación del valor razonable del activo inmobiliario, pueden igualmente incidir positiva o negativamente o bien no incidir en la determinación del valor en libros del inmueble. En caso de que se produjese una minusvalía por este factor, la minusvalía resultante debe registrarse en el período fiscal en que esta se materializa, lo que afectaría en forma inmediata el valor del título de participación del Fondo de Inversión.
Riesgo por morosidad de inquilinos:	El riesgo de morosidad de inquilinos se define como la probabilidad de que un arrendatario o inquilino que ocupe algún espacio físico propiedad del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar no se encuentre en capacidad de atender los pagos de alquiler a los que está obligado en forma puntual, de conformidad con lo dispuesto, tanto por el contrato de arrendamiento debidamente suscrito como por las obligaciones que le impone la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos vigente, con lo cual podrá verse obligada a iniciar procesos judiciales en contra de los arrendatarios por el incumplimiento de las normas estipuladas en los contratos. El riesgo de morosidad se manifiesta inicialmente mediante el retraso en los pagos así como en la interrupción definitiva de los mismos a cargo del inquilino, lo que se traduce en una contracción de la capacidad que tiene el Fondo para producir flujos de caja positivos y utilidades distribuibles, y por supuesto se produce una reducción en la liquidez con la que el Fondo cuenta para atender sus obligaciones frente a terceros.
Riesgos por variación de la estructura de costos del fondo:	Se refiere al riesgo relacionado con el impacto que tendría en los resultados del fondo, los incrementos en los costos necesarios para la operación y funcionamiento de los inmuebles. Cambios significativos en la estructura de costos del fondo afectan directamente los rendimientos a recibir por parte de los inversionistas. Dichos costos usualmente se incrementan como resultado de un incremento general en los precios de la economía.
Riesgos por conflictos de interés entre Fondos administrados por Improsa SAFI:	Improsa S.A.F.I. administra el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar, el Fondo de Inversión Inmobiliario los Crestones, el Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multipark, Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares, Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares Dos, Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro. Dado que dichos

	Fondos pueden optar por ofrecer espacios de arrendamiento a inquilinos del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar, existe el riesgo que se manifiesten conflictos de interés entre los fondos, en lo que a sus respectivas políticas de precios se refiere. De igual forma, cabe mencionar que el Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multipark se encuentran en capacidad de construir bienes inmuebles. Existe el riesgo que los objetivos de rentabilidad de cada uno de los fondos de inversión mencionados promuevan entre sí conflictos de interés respecto del precio de adquisición de los bienes inmuebles. Esto es, el Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Multipark va a perseguir, maximizar el precio de venta de los bienes inmuebles por este construido, mientras que los Fondos de Inversión Inmobiliarios, van a intentar adquirir dichos bienes para sus carteras al menor precio posible. Es un riesgo para el inversionista si la Sociedad Administradora no cuenta con políticas y buenas prácticas para la resolución de Conflictos de Interés ya que se pueden ver afectados los rendimientos y el valor de la participación.
Riesgo por problemas de inscripción de bienes inmuebles en el Registro Nacional	Existe el riesgo de contingencias o problemas de inscripción en el Registro Nacional, aunado a esto existe el riesgo de que en el proceso de traspaso pueda ser objetado por terceros que reclamen derechos sobre el mismo o bien que dichas fincas contengan gravámenes que impidan la materialización del traspaso en forma definitiva o que lo retrasen significativamente. Debido a que las transacciones de compra venta de bienes inmuebles se materializan contra el pago del precio pactado por la propiedad, el que sea imposible o que se retrase significativamente el traspaso registral de la titularidad del bien inmueble podría provocar grandes pérdidas al Fondo y en consecuencia a sus inversionistas, producto de disputas legales que se ventilarían en los juzgados competentes.

3.3 Administración de los riesgos

Para efectos de controlar los riesgos típicos de los Fondos inmobiliarios antes descritos, Improsa SAFI tomará algunas medidas administrativas y de inversión, a saber:

Cartera Inmobiliaria:

Entre los riesgos relacionados con la cartera inmobiliaria se encuentran:

- Riesgo de siniestros

Improsa SAFI ha determinado mediante una política y procedimiento de Riesgo de Siniestro los lineamientos generales para identificar y controlar el mismo en los fondos de inversión inmobiliarios que administra, entendido como la pérdida potencial derivada de eventos tales como: erupción volcánica inundaciones, aludes, rayos,

terremotos, huracanes, tsunamis, incendios, conmoción civil, huelgas, vandalismos, accidentes con vehículos, caída de aviones y objetos desprendidos de éstos, explosiones, actos terroristas, entre otros, que puedan provocar la pérdida parcial o total de inmueble o inmuebles, lo que se traduciría en una disminución o pérdida de los rendimientos y/o del valor de la participación para los inversionistas durante el plazo de tiempo en el cual el fondo procede a reconstruir las facilidades afectadas por los eventos. La Administración y la Unidad de Riesgos son los responsable de identificar y controlar mensualmente la incidencia de Siniestros Ordinarios y Extraordinarios con el fin de determinar el valor de la pérdida derivada de eventos si los hubiere.

De igual forma se cuenta con protocolos en conjunto con la empresa contratada para la administración de los inmuebles, para la atención de siniestro que afecten la operación normal de los inmuebles, de forma tal que se atiendan estos en caso de presentarse y dejar en operación los inmuebles lo más pronto posible.

- Riesgo de desocupación,

El gestor del portafolio de los fondos mantiene un control permanente sobre la desocupación de los inmuebles, realizándose esfuerzos para la colocación pronta de inmuebles desocupados. Para lograr esto, la administración cuenta con un equipo interdisciplinario, el cual le permite al gestor de portafolio, gestionar al Fondo mediante tres dimensiones: i) evaluación del desempeño del Fondo mediante la analítica de indicadores clave, tomando en consideración el análisis y tendencias del mercado que permiten la adecuada definición de una política de precios, además del análisis de los componentes del gasto del Fondo, buscando un balance entre el adecuado mantenimiento de los activos y la eficiencia del gasto; ii) estructura organizacional profesional y enfocada en tareas especializadas, siendo que el área comercial cuenta con un equipo de alto nivel responsable de la colocación de áreas desocupadas y la retención de inquilinos; iii) existencia de un Gobierno Corporativo profesional, compuesto por dos comités administrativos, a saber a)Comité Estratégico de Activos que toma decisiones estratégicas colegiadas respecto a las propuestas realizadas por el gestor de portafolio en virtud de la evaluación de desempeño del Fondo, las decisiones están enfocadas bajo tres escenarios principalmente: transformar de forma gradual, transformar de forma profunda o vender, en todos los escenarios tomando en consideración los riesgos asociados; b) Comité de Administración de Inmuebles, el cual evalúa y toma decisiones técnicas respecto a las obras relevantes que están en curso en el Fondo y finalmente c) el Comité de Inversión como órgano decisorio superior, el cual toma decisiones estratégicas propuestas por el gestor de portafolio y en virtud de las decisiones adoptadas en los comités administrativos.

- Riesgo de concentración por inmueble:

Improsa SAFI cuenta con una política y un procedimiento donde se establecen los lineamientos generales para identificar, medir y controlar este riesgo, donde se involucra a la Administración y la Unidad de Riesgos, los controles establecidos son verificados tanto por la Administración, la Unidad de Riesgos y el Comité de Riesgos en forma mensual.

- Riesgo de concentración por inquilino:

Improsa SAFI ha definido que la Unidad de Riesgos es la responsable de identificar, medir y controlar mensualmente el riesgo de concentración por inquilino de cada Fondo de Inversión Inmobiliario en términos de la concentración a nivel de arrendamientos por arrendatario para cada bien inmueble. La información es recopilada y enviada a la Unidad de Riesgos del Grupo Financiero Improsa por parte de la Gerencia Administrativa de Improsa SAFI y esta unidad de encarga de realizar los cálculos necesarios y presentará los resultados tanto a la administración como al Comité de Riesgos. En el caso de que se presenten renegociaciones de los contratos de arrendamiento, las mismas son evaluadas por la administración a efectos de determinar si por delegación de autoridad los resuelve o si debe solicitar las respectivas autorizaciones al Comité de Inversión, se procurará la firma inmediata de addendas a los contratos de arrendamiento para documentar los acuerdos alcanzados, y, en caso de que exista una inviabilidad financiera del inquilino, se suscribirá el debido finiquito al contrato de arrendamiento en primera instancia para evitar procesos judiciales honerosos para el Fondo.

Por otra parte, el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, señala expresamente que la sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del fondo, siempre y cuando en el prospecto se haya revelado esta posibilidad, identificando el límite

máximo respecto a los ingresos mensuales del fondo y los mecanismos que utilizará la sociedad para procurar la independencia en la determinación de los precios y para que los contratos se otorguen en condiciones que no sean desventajosas para el fondo en relación con otras opciones de Mercado. Limité que será administrado por parte de la Unidad de Riesgos conforme se indicó en el párrafo anterior.

- Riesgo por la discrecionalidad de la sociedad administradora para la compra de activos

La sociedad administradora someterá a conocimiento y aprobación cualquier compra, ante el comité de inversiones, con el fin de que este evalúe el inmueble a ser adquirido. De forma tal que este comité proceda con la aprobación o desaprobación de la adquisición. De igual forma las compras de inmuebles son sometida a conocimiento de la Junta Directiva de la SAFI, con el fin de obtener también la aprobación respectiva.

- Riesgo por la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos,

Con el fin de mitigar dicho riesgo por la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos Improsa SAFI, realizará todos los estudios necesarios para valorar el grado de especialización de los inmuebles, con el fin de estimar sus usos alternativos en el mercado.

- Riesgo de administración de los inmuebles

Improsa SAFI, cuanta con experiencia desde el año 2000 en la administración de inmuebles, la cual ha estado marcada por una gestión transparente y profesional. La administración procura mantener en su equipo de colaboradores, personal con amplia experiencia en cada una de las áreas de la empresa, con el fin de dar una adecuada administración a los inmuebles del fondo.
En lo que se refiere a la contratación de servicios externos, la administración se ha preocupado por contratar proveedores con amplia y comprobada experiencia.

- Riesgo por subvaluación del alquiler de los inmuebles.

Improsa SAFI realiza una evaluación constante del mercado además el fondo cuenta con la asesoría de profesionales que pueden medir el impacto de los cambios en las rentas y la recomendación a la administración de posibles acciones. La Administración presenta al Comité de Inversiones las condiciones de arrendamiento actuales de los distintos Fondos administrados con el fin de darle seguimiento a las tendencias del mercado y realizar una mejor toma de decisiones.

- Riesgos por las condiciones del mercado inmobiliario.

Improsa SAFI ni el Fondo de Inversión tienen control sobre este riesgo, sin embargo lo que se realiza es un monitoreo constante de las condiciones del mercado inmobiliario que permitan fundamentar decisiones de inversión. La Sociedad Administradora cuenta con asesores externos de los cuales obtiene insumos sobre el comportamiento del mercado nacional que sirven de apoyo para el monitoreo y la toma de decisiones.
Es importante recalcar que el inversionista al invertir tiene que tener claro que este riesgo puede generar pérdidas temporales o incluso permanentes en el valor de sus participaciones, por lo que se les recomienda tener un conocimiento previo o asesoría en la industria inmobiliaria.

- Riesgo de estimación del valor de los inmuebles,

Históricamente se ha trabajado con valuadores de experiencia reconocida en el mercado, tratando de mantener un estándar de calidad de resultados en las valuaciones de la mayor calidad técnica, dando énfasis a los aspectos de transparencia e independencia.

- Riesgo por morosidad de inquilinos,

La contraparte del fondo de inversión (quién genera el ingreso para el fondo de inversión) son los inquilinos a quienes se les arrenda locales comerciales u oficinas para su operación, la Administración de Improsa SAFI junto con la Unidad de Riesgo presenta información mensual al Comité de Riesgos sobre los inquilinos que se encuentran en mora por más de 30 o 60 días, según corresponda. La Administración detalla al Comité de Riesgos las razones de los atrasos y las acciones realizadas para recuperar lo adeudado.

- Riesgos por variación de la estructura de costos del fondo,

La administración mantiene una estricta vigilancia sobre los costos en los que incurre el fondo, de forma tal que estos mantengan una estructura acorde con las necesidades del mismo. Se cuenta con herramientas de control de los gastos, tales como el presupuesto anual, que se confecciona para el fondo, mismo que es aprobado por el comité de inversiones y es de conocimiento pleno de la Junta Directiva de la SAFI. El cumplimiento del presupuesto aprobado es monitoreado por la administración y el comité de inversiones.

- Riesgos por conflictos de interés entre Fondos administrados por Improsa SAFI

Los fondos administrados cuentan con registros completamente independientes según lo solicitado por la regulación, de igual forma la gestión de los mismos se maneja en forma completamente separada, de forma tal que no se presente conflicto de interés en la administración de los mismos.
Es importante resaltar que Improsa S.A.F.I., cuenta con políticas de administración de conflictos de interés para el personal vinculado a la entidad, cumpliendo con las condiciones establecidas en el artículo 29 del Reglamento sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. El propósito de las anteriores políticas es normar diversas situaciones, mitigando los riesgos que puedan provocar conflictos de interés entre los recursos administrados en los fondos de inversión y las empresas del Grupo Financiero Improsa, sus funcionarios, miembros de las Juntas Directivas, accionistas, ejecutivos, miembros de Comités, funcionarios permanentes u ocasionales, consultores y empresa que con sus actuaciones y operaciones comprometan su imparcialidad e independencia y resulte en perjuicio del inversionista de los Fondos de Inversión administrados por Improsa S.A.F.I.

Además de los intereses de las personas vinculadas con la Sociedad, se incluirán los de cualquiera de las personas con las cuales éstas tienen relación de parentesco, tales como: sus cónyuges y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad.

Las políticas en cuestión, las cuales están contenidas en el Código de Buen Gobierno Corporativo y Código de Ética y Conducta, fueron aprobadas por la Junta Directiva de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y se encuentran a disposición de los inversionistas y demás interesados en la dirección electrónica www.grupoimprosa.com y en sus oficinas en San José, Avenida Primera, Calle Central y segunda, Edificio Grupo Improsa.

- Riesgo por problemas de inscripción de bienes inmuebles en el Registro Nacional

Para mitigar este riesgo la Sociedad Administradora de los Fondos de Inversión efectuará con anticipación todos los estudios necesarios relacionados con el estado legal y registral de los inmuebles a adquirir, con profesionales en el campo. De igual forma se llevará a cabo la debida gestión del traspaso registral de la titularidad de la propiedad ante el Registro Nacional. Por otra parte la sociedad realizará en forma semestral una conciliación de las propiedades que mantiene registrado el fondo con las que se muestran en el Registro Nacional, de manera que se mantenga un control sobre el estado registral de las mismas.

Para atenuar los riesgos citados por obligación legal, y por política de Improsa SAFI S.A., todos los inmuebles tendrán cobertura total sobre su valor constructivo, prima que es actualizada y revisada anualmente con respecto a su valoración ingenieril, contra siniestros a través de pólizas suscritas con el Instituto Nacional de Seguros. Cabe mencionar que de igual forma, Improsa SAFI procederá a contratar dos coberturas adicionales, a saber la de responsabilidad civil general con cobertura por lesión o muerte de terceras personas y daños a la propiedad de terceros bajo la modalidad de límite Único Combinado y límite agregado anual de US$ 500,000.00 así como la que cubre los ingresos por arrendamiento que se dejarían de percibir en caso de que se materializase un siniestro en cualesquiera

de los bienes inmuebles que conformen la cartera de inversiones inmobiliarias del Fondo de Inversión.

- Riesgo de continuidad del negocio

A nivel del riesgo en mención, se cuenta con un plan organizacional, el cual establece una estrategia basada en un Modelo de Gestión de Continuidad de Negocio, congruente con el perfil de riesgo, el tamaño, la complejidad y el volumen de las operaciones de la entidad. Dicha estrategia está conformada por el desarrollo de Escenarios de Continuidad, los cuales son sometidos a la definición de estrategias alternas de negocio, mitigación de riesgos, y mejora continua para los procesos críticos definidos por el negocio (Análisis de Impacto de Negocio).
A nivel de escenarios, el Plan de Continuidad de Negocio abarca los siguientes eventos y estrategias:

1. Interrupción por ausencia de personal clave: Definición de Equipos Alternos A y B por puesto, para ejecutar la activación de personal suplente en caso de ausencia por vacaciones, incapacidad, terminación laboral, etc.
2. Interrupción de servicios por no acceso a las instalaciones: Activación de Teletrabajo, asegurando las herramientas y recursos para garantizar la continuidad de las operaciones.
3. Interrupción o desmejora de servicios brindados por proveedores críticos: Monitoreo preventivo de la calidad de servicio de los proveedores críticos, definición de proveedores alternos.
4. Afectación a sistemas de información y recursos tecnológicos: Plan de Continuidad Tecnológico, el cual comprende actividades preventivas de respaldo periódico de datos y registros críticos, plan de recuperación de aplicaciones, etc.

La gestión de riesgos de continuidad incluirá en su programa de evolución y mejora continua, acciones preventivas de control y monitoreo de los escenarios descritos en conjunto con el equipo de la SAFI para determinar posibles afectaciones a nivel operativo y de cara al inversionista, requerimientos de activación de las estrategias alternas, y optimización de las acciones definidas para mitigar el riesgo de continuidad de las operaciones.

- Riesgo reputacional o de imagen

Dentro del esquema del Plan de Continuidad de Negocio, se considera la definición de estrategias para mitigar el impacto ante el escenario de rumores o afectación de imagen. Dichos protocolos, procesos y actividades de mitigación están plasmadas en el Plan de Comunicación de Continuidad de Negocio, el cual establece las líneas de acción, responsables, roles y actividades para atender el escenario en mención.

A nivel de administración de Riesgo de Reputación, se cuenta adicionalmente con una Política de Riesgo Reputacional y un Procedimiento de Gestión de Riesgo Reputacional formal para la gestión de dicho riesgo, la cual establece las metodologías de evaluación asociadas a la materialización de estos eventos. Esta metodología en sus fases de evolución permanente y mejora continua, considerará el factor de riesgo de Incertidumbre del inversionista por escasa comunicación, en la etapa de Desempeño Económico y sus derivadas.

Entre otros de los riesgos relacionados con la cartera financiera se encuentran:

- Riesgos de tasa de interés y de precio

El Fondo no tiene control sobre él, lo que se realiza es un monitoreo constante de las variaciones macroeconómicas que permitan fundamentar decisiones de inversión acordes con el entorno económico y la coyuntura que pudiera prevalecer en determinado momento

- Riesgos de liquidez

La Unidad e Riesgo conjunto con la Administración presenta de manera mensual al Comité de Riesgo el estado de las inversiones en títulos valores del fondo. Complementariamente la Administración informa al Comité de Riesgos acerca de las salidas relevantes de efectivo que debe realizar el fondo esto con el fin de mantener mayor control

- Riesgos cambiarios

Si bien este riesgo en particular es generado por las condiciones macroeconómicas del país y economía internacional, el Fondo como parte de las labores para mitigar dicho riesgo realiza un constante monitoreo de las variaciones del mercado que permitan fundamentar decisiones de inversión acordes con el entorno económico y la coyuntura que pudiera prevalecer en determinado momento.

- Riesgos legales

El fondo y la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión no están exentos de enfrentar procesos administrativos en su contra, en razón de la supervisión de que es objeto por la SUGEVAL, de la administración tributaria y municipal, o eventualmente de los inquilinos como resultado de los procesos llevados contra ellos mismos. No obstante, se mantendrá siempre una gestión transparente y apegada a la regulación vigente con el fin de minimizar la ocurrencia de cualquier tipo de proceso legal.

- Riesgo por variaciones en los impuestos

Para mitigar este Riesgo se cuenta con el apoyo de asesores tributarios y analistas macroeconómicos, los cuales le permitirán llevar a cabo una adecuada gestión de los riesgos que se puedan derivar por la variación en la estructura impositiva de bienes raíces y demás condiciones legales o macroeconómicas que afecten el flujo del fondo.

- Riesgo por pérdida de valor de un bien inmueble

La pérdida de valor de un bien inmueble es una circunstancia natural de un mercado inmobiliario, por dicha razón una gestión proactiva debe vigilar el comportamiento de valoración de su cartera inmobiliaria para tomar decisiones oportunas e identificar las mejores oportunidades de inversión dado un entorno económico. En cuanto al riesgo por disminución o cambios en la valoración de las propiedades del fondo, se cuenta con profesionales con preparación y experiencia en el campo de la valoración de bienes inmuebles. Además, estas valoraciones son presentadas a la administración para su respectiva revisión; la cual evalúa los criterios técnicos que incidieron en la valoración de las propiedades que integran el fondo.

- Riesgo por Variación del Valor de la Participación

Se le da seguimiento a la evolución histórica en el precio de la participación del Fondo. A partir de lo anterior, es posible monitorear el rendimiento de cada fondo y ofrecerle al inversionista, mediante la elaboración de reportes especializados, dicha evolución con el fin de identificar el comportamiento en el rendimiento promedio de cada fondo en particular.

- Riesgo de afectación en el valor de las participaciones por la aplicación incorrecta de las normas contables.

A nivel de la sociedad de fondos de inversión y el GFI, se cuenta con profesionales en la gestión de carteras y departamentos especializados tanto en inversiones como en materia contable, de manera que se mantenga una vigilancia, control y valoración adecuada de los activos financieros que componen las carteras de los fondos.

- Riesgo de valoración de activos con base en costo amortizado.

Se evitará, al máximo posible, la venta anticipada de activos que sean valorados según el criterio de costo amortizado, con el fin de evitar diferencias en valoración.

- Riesgo de valoración de activos con base en Valor Razonable con Cambios en Resultados.

Se evaluarán constantemente las variaciones en las condiciones económicas (tasas, precios, inflación y otros) con el objetivo de realizar ajustes en la composición de la cartera, de manera que se disminuya el impacto de este riesgo.

- Riesgo por una incorrecta estimación del valor de deterioro.

Se mantendrá una constante vigilancia y revisión de los datos y parámetros incorporados en el modelo de cálculo de las pérdidas crediticias esperadas, con el fin de que los mismos cumplan en todo momento con los objetivos de la metodología desarrollada para estos efectos.

Para atenuar estos riesgos relacionados con la Cartera Financiera Improsa SAFI los administrará según se describe a continuación:

Para la administración de los Riesgos como, Riesgo por desinscripción del fondo de inversión, Riesgos de liquidación de las participaciones en moneda nacional derivado de la aplicación del artículo 48 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Riesgo de un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación, Riesgo de cambios adversos en la legislación vigente en la materia. La Sociedad se apega al cumplimiento de la regulación vigente y cuenta con mecanismos de control así como con el apoyo de Comité de Riesgos y demás unidades como lo son la Auditoria Interna, Auditoria Externa y con Asesores Legales de alto nivel que cuentan con la experiencia necesaria para realizar los procesos con la debida diligencia sobre temas como las características y condiciones de las propiedades que el Fondo pretende adquirir, todo con el fin de reducir el riesgo de que estos presenten contingencias o problemas de inscripción en el Registro Nacional, así mismo harán el proceso correspondiente cuando exista el riesgo que el proceso de traspaso pueda ser objetado por terceros que reclamen derechos sobre el mismo o bien que dichas fincas contengan gravámenes que impidan la materialización del traspaso en forma definitiva o que lo retrasen significativamente

En cuanto al Riesgo de Custodia Improsa SAFI S.A. ha contratado los servicios de custodia del Banco Improsa, entidad debidamente autorizara para prestar dichos servicios .

Cartera de Valores:

Entre los riesgos relacionados con la cartera de valores se encuentran: Riesgos de las operaciones de reporto, Riesgo sistémico, Riesgo por inversión en instrumentos de renta variable.

Improsa SAFI y su Comité de Inversión invertirán en valores de Sector Público Costarricense y en emisores de sector privado inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en SUGEVAL, con calificación mínima de grado de inversión por parte de las calificadoras de riesgo autorizadas. De igual manera para los instrumentos de renta variable en los que el fondo eventualmente invierta, se realizaron estudios de los emisores para medir la situación financiera del mismo, con el propósito de evaluar la oportunidad de mantener dichas inversiones.

En lo que se refiere al riesgo por iliquidez de las participaciones, la Administración de Improsa SAFI realizará un análisis del mercado bursátil, así mismo identificará las variables macroeconómicas que puedan incidir sobre la industria inmobiliaria y todas aquellas variables que considere que puedan impactar negativamente la negociación de participaciones en el mercado. Además se ha procedido a la inscripción de los fondos en Panamá, Guatemala, El Salvador y Nicaragua, con el fin ampliar el mercado bursátil del fondo.

Como parte de la administración del Riesgo por operaciones de reporto el Fondo de inversión asumirá el riesgo por incumplimiento del pago, sin embargo en caso de materializarse dicho riesgo existe una garantía solidaria por parte del Puesto de Bolsa contraparte de la operación mediante un procedimiento debidamente reglamentado por la Bolsa Nacional de Valores.

- Riesgos de crédito o no pago

La administración de Improsa SAFI procura realizar las inversiones mediante una cuidadosa selección y seguimiento a los activos en los que invierte el fondo, analizando la situación y las expectativas políticas y macroeconómicas del país, así como su plazo, nivel de tasas, grado de liquidez. Además procurando invertir en instrumentos con una calificación de riesgo según lo indicado en este prospecto y dándole un continuo seguimiento al comportamiento de dicha calificación y los criterios externados por las empresas calificadoras.

- Riesgo Por No Colocación de las Participaciones

La Administración de Improsa SAFI realizará un análisis del mercado bursátil e inmobiliario, así mismo identificará las variables macroeconómicas que puedan incidir sobre la industria inmobiliaria y todas aquellas variables que considere que puedan impactar negativamente la colocación de participaciones en el mercado, buscando realizar las colocaciones en un plazo inferior al estipulado en este prospecto para la colocación del total de capital autorizado. Además como estrategia de acceso a inversionistas y como ya se ha indicado en este prospecto, el fondo cuenta con la respectiva inscripción en Panamá, Guatemala, El Salvador y Nicaragua, con el fin ampliar el mercado bursátil del fondo.

- Otros

Existen otros riesgos como el Operativo y tecnológico en el cual Improsa SAFI se esfuerza en mitigar por medio de la creación de respaldo en las bases de datos y tratando de mantener una buena plataforma tecnológica para tales efectos, Improsa SAFI cuenta con un sitio alterno por si en algún momento la operativa de los Fondos administrados se ve afectada por algún problema, así mismo cuenta con el personal capacitado para desempeñar las labores diarias de la Sociedad. Contamos con un departamento de Cumplimiento en el cual anualmente se están realizando test y capacitaciones sobre posibles fraudes y legitimación de capitales.

4. De los Títulos de participación del fondo:

4.1 Valores de Participación	
Características	Las participaciones de los inversionistas en cualquier fondo estarán representadas por los certificados de participación, denominadas también participaciones; cada uno tendrá igual valor y condiciones o características idénticas para sus inversionistas
Forma de representación	Anotación en cuenta
Valor nominal de la participación	El valor nominal unitario de la participación es de US$5.000
Cálculo del valor de la participación	El valor o precio de la participación se obtiene al dividir el valor del activo neto del fondo, calculado al final del cierre contable de cada día natural, entre el número de participaciones en circulación. En el caso de fondos de inversión cerrados, el valor de participación que se obtenga es de referencia. "En los casos en que proceda el reembolso directo de las participaciones por parte de un fondo de inversión cerrado por la aplicación del derecho de receso, según lo dispuesto por la Ley Reguladora del Mercado de Valores y el Reglamento General

	sobre Sociedades administradoras y Fondos de Inversión, las participaciones se reembolsan al valor que se obtenga del precio promedio de mercado del último mes calculado a partir del día previo a la fecha de convocatoria de la asamblea; para lo cual se utiliza como fuente de información, la suministrada por el proveedor de precios seleccionado por la sociedad administradora de fondos de inversión". "En el caso de colocaciones en tractos, las colocaciones posteriores a la inicial que se realicen a un precio inferior al precio de mercado que se observe al día anterior a la fecha de colocación, requerirán de autorización previa de la asamblea de inversionistas".
Metodología para la valoración de los activos financieros del fondo de inversión	La metodología para la determinación del valor de la cartera de valores es la de precios de mercado, y será realizada en forma diaria. Esta metodología puede ser consultada en las páginas de SUGEVAL (http://www.sugeval.fi.cr), Banco Improsa (http://www.grupoimprosa.com/), PIPCA (pipca.co.cr). Este tipo de metodología tiene como característica que refleja continuamente los ajustes de precio que se originan en el mercado como efecto de la oferta y la demanda de los valores o de la situación empresarial del emisor. En consecuencia, podrían presentarse variaciones en la asignación de rendimientos que se reflejarían en pérdidas o ganancias en el valor de la participación, producto del cambio en el precio al que se valoran los activos financieros. De conformidad con la reglamentación indicada, la valoración a precios de mercado será obligatoria para los valores accionarios y para los valores de deuda en general. Con el propósito de cumplir con la normativa emitida por los órganos reguladores correspondientes, Improsa SAFI, S.A. seleccionó como metodología de valoración de la cartera de valores el vector de precios publicado por PIPCA, entidad que provee al mercado bursátil en forma diaria el valor real o teórico de mercado de una gran cantidad de títulos o valores, aplicando la metodología de valoración establecida en el "Manual para la Valuación de Instrumentos Financieros en Costa Rica" que se encuentra registrada en la SUGEVAL. Para los activos valorados a Costo Amortizado: no requerirán una valoración a mercado, ya que el objetivo de estos activos es ser mantenidos hasta su vencimiento para obtener los flujos de efectivo contractuales, sin embargo, se realizará el cálculo diario de la estimación de pérdidas crediticias esperadas debido a su incidencia en el valor de la participación. El valor de mercado de estos activos será reflejado en las notas de los estados financieros

	intermedios y auditados del fondo de inversión. En el caso de los contratos de reporto de igual manera, se determinará su valor bajo el concepto de costo amortizado.
Periodicidad de la valoración de los activos financieros del fondo	Diaria

Metodología para la valoración de los inmuebles del fondo de inversión	Se calculan mediante dos valoraciones a cada inmueble, conforme a las normas emitidas por la SUGEVAL, de la siguiente manera: a) Valoración por parte de un perito incorporado al Colegio de Ingenieros y Arquitectos. b) Valoración por parte de un profesional en finanzas. c) El valor final del inmueble será el menor de los consignados en los puntos anteriores. No podrá participar como perito persona física o jurídica que pertenezca al mismo grupo económico de la sociedad administradora. El registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con la normativa contable emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, con el modelo del valor razonable. Además, se debe constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo, que corresponda al monto de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable, netas de impuestos. Esta reserva no puede ser sujeta a distribución entre los inversionistas, solo hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble. A continuación se procede a detallar las normas a aplicar en la elaboración del avalúo 1) Normas a aplicar en la práctica del avalúo El propósito del avalúo será determinar el valor comercial de cada inmueble, entendiéndose éste como el valor por el que se puede vender la propiedad considerando un plazo de venta razonable y condiciones de mercado estables. Este tipo de valoración deberá comprender, por lo menos, los siguientes elementos: a) Análisis de las características del inmueble. 1) Situación legal: naturaleza del inmueble, uso autorizado del suelo (comercial, residencial, industrial, etc.); medidas y linderos; propietario,

	gravámenes y anotaciones. 2) Características físicas: descripción del inmueble, uso actual y uso potencial, estado (en construcción, terminado, en obra gris u acabados); estado de conservación; forma y topografía; dimensiones, medidas y superficies de las áreas construidas, privativas y comunes; áreas principales de servicios, techadas, pavimentadas, etc.; tipo y calidad de la construcción; vida útil y edad, materiales, acabados, estructura, etc.; instalaciones especiales (aire acondicionado, sistema de agua potable de presión constante, tanques de captación de agua, sistemas contra incendios, ascensores, escaleras eléctricas, etc.). 3) Características de la zona: clasificación (residencial, comercial, industrial, mixta, etc.); facilidad de acceso y comunicación; servicios públicos (alcantarillado pluvial y sanitario, electricidad, teléfonos, fibra óptica, aceras, pavimentos, parques); otros servicios (comerciales, médicos, entretenimientos, etc.). 4) Otras características: cualquier otra característica o información sobre el inmueble que de acuerdo con el criterio del perito pueda incidir significativamente sobre el valor de la propiedad o pueda ser relevante para tomar una decisión de inversión o desinversión. En el caso de inmuebles desocupados o con un porcentaje de ocupación menor al setenta y cinco (75%), el perito deberá rendir su criterio sobre si existen características o condiciones en el inmueble que incidan en el nivel de ocupación. b) Análisis comparativo de mercado El estudio comparativo de mercado deberá basarse, cuando sea posible, en información sobre el valor de transacciones de propiedades similares realizadas en forma reciente y en forma secundaria, apoyarse en información sobre precios actuales a los que se ofrecen vender propiedades similares, así como sobre los precios a los que se ofrecen vender propiedades que no se han podido vender después de un período y esfuerzo considerable. 2) Normas a aplicar en la práctica de la valoración financiera El valor de los inmuebles se determinará por los flujos netos de efectivo que generarán, la incertidumbre asociada a esos flujos, así como el crecimiento esperado en estos. De esta forma, el valor de un inmueble será el valor presente de los flujos netos de efectivo que se espera genere en el futuro.

	Para valorar un inmueble utilizando esta metodología se deberá estimar una tasa de descuento de conformidad con la normativa vigente. Para estimar la tasa de descuento se deberá utilizar como tasa de descuento de referencia la tasa meta del Fondo, la cual deberá ser ajustada cuando el riesgo de la inversión se separe significativamente de lo normal para bienes raíces. En todo caso el informe de valoración deberá incluir y fundamentar en forma clara y explícita los supuestos utilizados por el perito en la determinación de la tasa de descuento. Para la estimación de flujos de ingresos deberán considerarse los ingresos que se espera genere el activo, así como su crecimiento anual, de acuerdo con las condiciones establecidas en los contratos de alquiler cuando se trate de inmuebles alquilados, o en las condiciones de mercado para el caso de inmuebles nuevos o desocupados. Los informes de valoración deberán mostrar en forma clara y explícita los supuestos de tasas de ocupación utilizados, así como los supuestos referentes al plazo en que comenzarán a generar rentas los inmuebles nuevos, una vez que estén en condiciones para ser ocupados, o los inmuebles que se encuentren desocupados. El informe deberá indicar el porcentaje de ocupación en el punto de equilibrio. Los flujos de egresos deberán comprender proyecciones independientes para cada uno de los posibles rubros significativos de egresos, tales como seguros, impuestos, servicios públicos, tasas municipales, gastos de mantenimiento, seguridad, etc. Para cada uno de los rubros que se consideren significativos deberán establecerse los supuestos o bases utilizadas al realizar las proyecciones, así como los supuestos de crecimiento de cada partida. Para efectos de proyección el horizonte de inversión mínimo será de cinco años y el máximo de diez. Dentro de este rango el plazo elegido dependerá de la naturaleza de la inversión y el criterio del analista. Los períodos podrán comprender etapas múltiples, es decir, etapas en que varían los supuestos básicos del análisis: ingresos, egresos, ocupación, tasas de crecimiento, tasas de descuento, etc. Durante el período de proyección se requerirá de pronósticos anuales detallados de inversiones, ingresos y egresos de efectivo. Períodos de proyección diferentes podrán utilizarse cuando existan razones que así lo justifiquen. El razonamiento que fundamenta la decisión deberá ser parte del informe de valoración. La estimación del valor terminal del activo al final del período de proyección se realizará, preferiblemente, mediante el cálculo de una perpetuidad a partir del último flujo de efectivo. El informe de valoración deberá comprender en forma clara y explícita los criterios de estimación de la tasa de descuento de perpetuidad, así como de la estimación de la tasa de crecimiento. El uso de multiplicadores o de valores de rescate para el cálculo del valor residual será permitido por excepción cuando se considere que se

	justifica plenamente. El informe de la valoración deberá indicar en forma clara, precisa y justificada todos los supuestos que dan fundamento a la valoración. El informe estará disponible en las oficinas de Improsa SAFI, S.A., así como, en la SUGEVAL. El análisis de valoración deberá incluir una sección o capítulo dedicado exclusivamente al análisis del riesgo que permita apreciar el efecto de cambios en las variables fundamentales de la proyección sobre el valor teórico del activo y sobre el rendimiento que se ha estimado. Se incluirá también cualquier otro factor de riesgo que, según el criterio del analista, pueda incidir en el resultado de la valoración y, consecuentemente, sobre las decisiones de inversión.
Periodicidad de la valoración de los activos no financieros del fondo	Se valoran en el momento de su compra y se ajustan anualmente

Mercados o bolsas en los cuales se puede negociar la participación	Costa Rica, Panamá, Guatemala, El Salvador y Nicaragua
4.2 Asamblea de Inversionistas	
Reglas para la convocatoria	Según se establece en el Código de Comercio la convocatoria para asamblea se hará con la anticipación de quince días hábiles antes de la fecha señalada para la reunión. En este plazo no se computará el día de publicación de la convocatoria, ni el de la celebración de la asamblea. Durante este tiempo, los libros y documentos relacionados con los fines de la asamblea estarán en las oficinas de la sociedad a disposición de los inversionistas. Si en la escritura social se hubiere subordinado el ejercicio de los derechos de participación, al depósito de los títulos de las acciones con cierta anticipación, la convocatoria se hará con un plazo que permita a los accionistas disponer por lo menos de una semana para practicar el depósito en cuestión. Las convocatorias a las asambleas se publicaran en el Diario Oficial la Gaceta.
Cantidad de inversionistas necesaria para el quórum	La Asamblea se considerará legalmente reunida en primera convocatoria si al menos están representadas las tres cuartas partes de los títulos de participación en circulación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar. De no existir quórum, la Asamblea reunirá en segunda convocatoria una hora después y se constituirá válidamente con cualquiera que sea el número de participantes representados.

Mayoría requerida para la aprobación de acuerdos en la asamblea	Las resoluciones serán válidas cuando se tomen por más de la mitad de los votos presentes.

5. Reglas para suscripciones y reembolsos de participaciones

5.1 Suscripciones y reembolsos de participaciones

Casos de excepción en los cuales el fondo puede reembolsar directamente las participaciones	De acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, las participaciones de los fondos cerrados no podrán ser redimidas por la sociedad administradora antes de la liquidación del fondo. En consecuencia, los inversionistas deberán recurrir al mercado secundario para la venta de sus títulos de participación por lo que es obligatorio que dichos títulos estén inscritos en una bolsa de valores. Serán excepciones a lo mencionado en este párrafo, las siguientes: a. El cambio en el control de la sociedad administradora o su sustitución. b. La liquidación anticipada del fondo. c. Cambios en el nivel en endeudamiento autorizado para el fondo, el aumento en las comisiones de administración, entrada o salida máximas establecidas en el prospecto, la disminución de la periodicidad de distribución de los rendimientos hacia los inversionistas y el aumento en el monto autorizado de fondos cerrados. d. La fusión de sociedades administradoras (en caso de fusión por absorción, el derecho a la redención se aplicará sólo respecto de la sociedad que desaparece). e. La conversión del fondo cerrado a uno abierto. f. Los casos de iliquidez del mercado que sean autorizados por el Superintendente General de Valores. g. Para los inversionistas que deseen acogerse al derecho de receso ante cambios al régimen de inversión. h. Desinscripción del fondo. i. Cambio de la entidad de Custodia. j. Fusión con otros fondos de inversión. En todos los casos se requerirá aprobación de la asamblea de inversionistas. En todos los casos, este derecho deberá ser ejercido dentro del mes siguiente a la notificación respectiva. En todos los casos, el reembolso se sujetará a las mismas reglas de orden de pago y plazo establecidas para la redención de las participaciones de los fondos abiertos. Por consiguiente, en caso de que el inversionista requiera liquidez sobre sus posiciones en títulos de participaciones emitidos por el Fondo, deberá proceder a la venta total o parcial de sus participaciones en el mercado secundario de valores, lo cual puede hacer en cualquier momento al precio que acuerden las partes de conformidad con las reglas vigentes en los mercados organizados por la Bolsa Nacional de

	Valores, y su registro y traspaso serán administradas por InterClear Central de Valores S.A. en Costa Rica y por la Central Latinoamericana de Valores S.A. en Panamá Los títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar se encuentran registrados tanto en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios administrado por la SUGEVAL como en la Bolsa Nacional de Valores S.A en Costa Rica, además en la Bolsa de Valores de Panamá y en la Comisión Nacional de Valores de Panamá.
Mecanismo de colocación de las participaciones	a) Las participaciones de este fondo de inversión podrán ser colocadas mediante el uso del método de subasta, colocación directa y contratos de colocación. Únicamente puede ser utilizado un mecanismo para la colocación de un mismo tracto. b) En las colocaciones fuera de bolsa, excepto en contratos de colocación en firme por la totalidad de la emisión, se brindará un trato igualitario a los inversionistas en el acceso y difusión de la información sobre la emisión y el mecanismo de colocación, así como en las condiciones de la colocación. c) Para las colocaciones fuera de bolsa, la sociedad administradora definirá el mecanismo a utilizar y las reglas que aplicará al mecanismo seleccionado. d) Las colocaciones por bolsa se sujetarán a los mecanismos y disposiciones que la bolsa de valores respectiva disponga por vía reglamentaria, en concordancia con el principio de trato igualitario señalado en el numeral b. anterior. e) La convocatoria de la colocación (fuera o dentro de bolsa) y sus condiciones, se informarán mediante un Comunicado de Hecho Relevante, 2 días hábiles antes de la colocación que realice el fondo de inversión. f) En caso de que se utilice un contrato de colocación, se informará mediante Comunicado de Hecho Relevante el nombre de los suscriptores, la naturaleza y el plazo de las obligaciones de los intermediarios, el monto a suscribir por cada uno, las compensaciones convenidas y el precio a pagar por los valores, como máximo 1 día hábil después de la firma del contrato.

5.2 Distribución de beneficios periódicos	
Periodicidad de distribución	Trimestral
Fecha de corte para determinar inversionistas con derecho a recibir los beneficios	El pago de los rendimientos a los inversionistas se realizará con base el respectivo corte contable, el cual corresponde al último día de los meses marzo, junio, setiembre y diciembre, y serán beneficiarios de dicho pago aquellos inversionistas que se encuentren acreditados

	como propietarios de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar al cierre de cada corte contable.
Fecha de pago de los beneficios	Los beneficios se distribuyen 30 días hábiles posteriores al cierre trimestral.
Determinación del beneficio a distribuir	El Fondo reparte los ingresos netos producto de alquileres sobre propiedades arrendadas, intereses y dividendos sobre valores adquiridos, con una periodicidad **TRIMESTRAL**, luego de rebajar los gastos corrientes de manejo y otros gastos extraordinarios del Fondo, y aquellas reservas que Improsa SAFI haya constituido dentro del Fondo y con cargo a sus ingresos corrientes, para destinarlos a reparaciones, mejoras o el mantenimiento de los activos inmobiliarios del Fondo. El pago de los rendimientos a los inversionistas se realizará **dentro de los 30 días hábiles siguientes al respectivo corte contable, y serán beneficiarios de dicho pago aquellos inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar al cierre de cada trimestre.** **Distribución de las ganancias de capital[3] netas de impuestos producto de la venta de bienes inmuebles: con una periodicidad trimestral el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar repartirá el 100% de las ganancias producto de la venta de inmuebles del Fondo o que se origine por cualquier otro concepto, si las hubiere.** **La ganancia de capital será distribuida de manera uniforme y proporcional en los cuatro siguientes trimestres, contados a partir de la fecha en que se materializó la ganancia de capital. Dicho pago se llevará a cabo en cada fecha de pago de rendimientos. En caso de que los pagos a realizar por concepto de distribución de las ganancias de capital realizadas por venta de inmuebles, conforme a lo dispuesto en la presente política, se prolonguen al siguiente ejercicio económico anual, Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión deberá haber cancelado a más tardar en la fecha de pago de rendimientos del trimestre que cierra el 31 de marzo del siguiente ejercicio fiscal en el que se realizó la venta del inmueble, la totalidad de la ganancia de capital, si la hubiere. Serán beneficiarios de dicho pago aquellos inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar, al cierre de cada periodo trimestral.** Según lo estipulado en Reglamento General Sobre Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y como se indicó en el apartado Metodología para la valoración de los inmuebles del fondo de inversión de este prospecto, se deberá constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo, que corresponda al monto de las

[3]Se entenderá por ganancias la diferencia entre el precio de venta del inmueble respecto al valor registrado en la contabilidad del Fondo en ese momento.

	pérdidas o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable, netas de impuestos. Esta reserva no puede ser sujeta a distribución entre los inversionistas, hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble. **Devolución del capital pagado en exceso:** En el proceso de colocación de títulos de participación en mercado primario, de conformidad con los mecanismos descritos en el presente Prospecto, los inversionistas cancelan un precio que es el valor del activo neto por participación. Dado que dicho valor permite el reconocimiento monetario por parte del inversionista, entre otros aspectos, de los rendimientos generados por el Fondo y el valor en libros actualizado de sus activos inmobiliarios a la fecha en que el inversionista procede a realizar la suscripción de nuevas participaciones, los inversionistas cancelan además del valor facial del título de participación una suma adicional de dinero por dicho concepto que se denomina capital pagado en exceso. Por consiguiente, las sumas recaudadas por este motivo durante **el trimestre** integran también el patrimonio neto de los inversionistas, y forman parte de las sumas distribuibles entre los inversionistas que integran el Fondo en la fecha de cierre de **cada trimestre, sumas que serán, pagaderas treinta días hábiles después, en la proporción que a cada uno corresponda, según conste en los Estados Financieros. Serán beneficiarios de dicho pago aquellos inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar al cierre de cada trimestre.**

6. Comisiones y Costos

6.1 Comisión de administración y costos que asume el fondo	
Comisión de administración máxima	De conformidad con la regulación vigente y las normas contenidas en el presente prospecto, la Junta Directiva de Improsa SAFI podrá fijar mediante acuerdo firme como comisión exclusivamente de administración del Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar hasta un máximo del 2,5% anual sobre el valor de activo neto del Fondo, la cual se calcula diariamente y se cobra mensualmente. La comisión puede variar por debajo de este máximo una vez al mes, lo cual se comunicara mediante hecho relevante.
Costos que asume el fondo de inversión	Dentro de los gastos corrientes en los que el Fondo de Inversión puede incurrir dada su especialización inmobiliaria, destacan: 1. Honorarios de auditores externos del Fondo. 2. Honorarios de empresa contratada para otorgar la calificación de riesgo del Fondo. 3. Impuestos territoriales y municipales de los inmuebles del Fondo, así como servicios públicos, de recolección

	de basura y alumbrado público. 4. Seguros de cobertura general (incendio, rayo, terremoto, inundación y otros que requieran los inmuebles del Fondo), rentas caídas en caso de siniestros cubiertos por los seguros de cobertura general, así como de responsabilidad civil. 5. Gestión de Mantenimiento físico preventivo y correctivo de los inmuebles, así como remodelación y reparaciones de los locales para su arrendamiento a nuevos inquilinos. 6. Peritazgo y valoraciones a las propiedades. 7. Servicios de Custodio de los activos financieros del Fondo así como de los títulos de participación en circulación. 8. Gastos financieros fruto del apalancamiento autorizado de conformidad con la regulación vigente en la materia y los acuerdos adoptados por la Asamblea de Inversionistas del Fondo que se detallan en el capítulo once del presente prospecto. 9. Honorarios a asesores legales, inmobiliarios y financieros. 10. Publicidad del Fondo de Inversión. 11. Imagen, promoción, mercadeo y relaciones públicas. 12. Comisiones de colocación de títulos de participación pagadas a Puestos de Bolsa a cargo de su comercialización. 13. El importe del personal contratado para prestar los servicios de administración de la propiedad o bien inmueble desarrollado terminado, el cual será asumido por la Sociedad Administradora y luego trasladado al Fondo, según las horas hombre de su personal que haya asignado en función de los planes y programas de mantenimiento ejecutados. 14. Impuesto sobre ventas en los casos en que la legislación vigente lo demande. 15. Gastos de organización de asamblea anual y de asambleas extraordinarias de inversionistas. Improsa SAFI cuenta con los sistemas de información y procedimientos y estructura administrativa suficiente para ejercer un adecuado control de la asignación del gasto de mantenimiento de los bienes inmuebles según el fondo de inversión al que dichos bienes inmuebles pertenezcan. Improsa SAFI seguirá como corresponde una estricta política de asignación del gasto de mantenimiento según los planes, programas y presupuestos de mantenimiento que emprenda en cada uno de los bienes inmuebles que integren las distintas carteras que administre. Otros gastos extraordinarios a cargo del Fondo 1. Comisiones a corredores de bienes raíces. 2. Gastos de traspaso a cargo del Fondo en transacciones de compra y venta de inmuebles. 3. Costos de litigios y gastos legales por defensa del Fondo. 4. Gastos de mantenimiento de inmuebles o locales

	desocupados. Los costos reales incurridos en cada trimestre se pueden consultar en los informes trimestrales del fondo.

7. Información a los inversionistas

7.1 Información periódica que los inversionistas pueden consultar		
TIPO DE INFORMACIÓN	**PERIODICIDAD**	**LUGARES PARA CONSULTA O MEDIOS PARA DIFUSIÓN**
Estados de Cuenta	Mensual	Enviados en forma mensual al inversionista ya sea vía correo electrónico, a los custodios o envío físico.
InformesTrimestrales	Trimestral	www.sugeval.fi.cr / www.grupoimprosa.com
HechosRelevantes	Inmediatamente después de su conocimiento	www.sugeval.fi.cr / www.grupoimprosa.com
Calificación de Riesgo	Semestral	www.sugeval.fi.cr / www.grupoimprosa.com
Estados financieros mensuales no auditados de la SAFI y sus fondos	Mensual	www.sugeval.fi.cr / www.grupoimprosa.com
Estados Financieros auditados de la SAFI y sus fondos	Anual	www.sugeval.fi.cr / www.grupoimprosa.com
Reporte de la composición de la cartera de los fondos	Quincenal	www.sugeval.fi.cr
Reporte de comisiones de administración, valor del activo neto del fondo, valor de la participación y rendimientos del fondo	Diario	www.sugeval.fi.cr / www.grupoimprosa.com
Valoraciones financieras y periciales de los inmuebles	Anual	Oficinas de Improsa SAFI

7.2 Régimen fiscal que le aplica al fondo

Los fondos de inversión son contribuyentes de las rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital de conformidad con lo dispuesto en la Ley No. 7092, Ley del Impuesto sobre la Renta, reformada por la Ley 9635 “Fortalecimiento de las Finanzas Públicas”, la cual entrará en vigencia el 1 de julio del 2019.

Por otra parte, el tratamiento tributario de las participaciones emitidas por el fondo de inversión se encuentra sujeto al ordenamiento jurídico costarricense, de conformidad con lo dispuesto en la Ley No. 7092, Ley del Impuesto sobre la

Renta, reformada por la Ley 9635 "Fortalecimiento de las Finanzas Públicas", vigente a partir del 1 de julio del 2019. Es responsabilidad del adquirente de los valores verificar el tratamiento tributario aplicable a su caso particular de conformidad con lo establecido en la Ley No. 7092, Ley de Impuesto sobre la Renta y su Reglamento. Si las participaciones son colocadas fuera del territorio costarricense, el inversionista es responsable de verificar el tratamiento tributario aplicable en la jurisdicción donde lo adquiera. Las modificaciones futuras en la tasa impositiva serán asumidas directamente por los inversionistas, todo de conformidad con el marco legal vigente.

"El régimen fiscal de las inversiones en activos del extranjero será el que aplique específicamente para cada país en el que se invierte".

8. Información sobre la Sociedad Administradora y su Grupo Financiero

8.1 Información sobre la Sociedad Administradora		
Direcciones	Domicilio: San José, Avenida Primera, Calle Central y segunda, Edificio Grupo Improsa. Teléfono: 2284-4000, Apartado postal No588-2120 San Francisco, Goicochea Correo electrónico: improsaSafi@grupoimprosa.com Página Web: www.grupoimprosa.com.	
Grupo financiero al que pertenece	Grupo Financiero Improsa S.A.	
Principales accionistas	El Grupo Financiero Improsa, S.A. es el único socio de Improsa S.A.F.I., S.A. al poseer el 100% del capital social, esta composición accionaria de la sociedad administradora fue autorizada, por parte de la Superintendencia General de Valores, mediante resolución SGV-R-305 con fecha del 28 de Junio del 2001.	
Representante legal	Ejercen la representación judicial y extrajudicial de Improsa SAFI y son apoderados generalísimos sin límite de suma pudiendo actuar en forma conjunta o individual: • Marianela Ortuño Pinto, Presidente del Grupo Financiero Improsa • Félix Ángel Alpizar Lobo, Vicepresidente. • Jaime Ubilla Carro, Gerente General.	
Estructura organizacional		
Gerente General	Jaime Ubilla Carro	
	Nombre de cada miembro	**Cargo**
Junta directiva	Marianela Ortuño Pinto	Presidente
	Félix Ángel Alpizar Lobo	Vicepresidente
	Víctor Watkins Parra	Secretario
	Arnoldo Camacho Castro	Tesorero
	Federico Escobar Pardo	Vocal I
	Vacante	Vocal II
	Robert Woodbridge Alvarado	Fiscal

	Nombre de cada miembro	Cargo
Comité de inversión	Marianela Ortuño Pinto (Experiencia en el campo de las inversiones y en temas financieros bancarios)	Presidente del Grupo Financiero Improsa
	Ana Arias Barrantes (Experiencia en desarrollo de proyectos inmobiliarios).	Gerente General de Inmobiliaria Vivicom. Miembro Independiente
	Jaime Molina Ulloa (Posee una amplia experiencia en el mercado de bienes raíces y de la construcción).	Presidente honorario de la Cámara de la Construcción y es Expresidente de la Unión de Cámaras de la Empresa Privada (miembro independiente).
	Carlos Montoya Dobles (Experiencia en el Sistema Financiero y Logístico).	Director Regional de Finanzas del Grupo Incesa Standard, Director de ILG Logistics y forma parte de la Junta Directiva del Grupo Financiero Improsa) (Miembro no Independiente).
	Tomás Pinto Urbina (Amplia experiencia en la industria inmobiliaria)	Socio Fundador y Director General de Alpha Inmobiliaria (Miembro independiente).

8.2 Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo

Auditor Externo	Improsa SAFI: Deloitte & Touche. Centro Corporativo El Cafetal La Ribera de Belén, Heredia, Apartado Postal 3667-1000 San José, Costa Rica. Tel: (506) 2246-5000, Fax:(506)2246-5100 www.deloitte.com Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar : Despacho Crowe Horwath CR, S.A. CPA a cargo: Lic. Juan Carlos Lara P. # 239 calle 11 San José Costa Rica. Apartado Postal 7107-1000 San José – Costa Rica. Teléfono (506) 2221-4657. Fax: (506) 2233-8072. www.crowe.cr
Asesores legales, analistas internacionales y otros profesionales	Asesores Legales: Bufete Castro Garnier & Asociados. Abogado a cargo: Lic. Alvaro Emilio Castro. De la Estación de Bomberos 50 metros norte, Edificio Torre Cordillera 4to piso, Pavas, San José. Apartado Postal 775-1000. Teléfono (506) 2231-4141. Fax (506) 2231-1131. Bufete VectorLegal Abogado a cargo: Lic. Roberto León Gómez. Dirección: Centro Corporativo El Cedral, Torre 4, Piso 3. Autopista Próspero Fernández, 500 mts Este del Peaje Escazú . Teléfono(506) 4035-5600 Fax: (506) 4035-5645.

8.3 Administración de conflicto de intereses	
Políticas sobre conflicto de intereses e incompatibilidades	La política de conflictos de interés fue aprobada por la Junta Directiva el 27 de julio del 2011 y actualizada en Octubre del 2017. El documento se encuentra en el Código de Buen Gobierno Corporativo el cual se puede consultar en el sitio web https://www.grupoimprosa.com/safi/politicas-procedimientos.