

SUPLEMENTO INFORMATIVO PARA INVERSIONISTAS SALVADOREÑOS
INFORMACIÓN MINIMA RELACIONADA CON UNIDADES DE PARTICIPACIÓN EN FONDOS
INMOBILIARIOS

INFORMACIÓN DEL EMISOR

NOMBRE DEL EMISOR: FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA LOS CRESTONES REPRESENTADO Y ADMINISTRADO POR IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

NOMBRE DEL FONDO: FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA LOS CRESTONES

NOMBRE DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA: IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

NOTA ACLARATORIA SOBRE EL EMISOR:

“Conforme con las leyes costarricenses en materia de fondos de inversión y sociedades administradoras de fondos de inversión se hace saber a los señores y señoras inversionistas del presente Fondo de Inversión, que éste es un patrimonio autónomo propiedad de todos los inversionistas en proporción a su inversión; y, que dicho patrimonio responde por todas las obligaciones y compromisos contractuales y extracontractuales del Fondo de Inversión. Por tanto, la sociedad administradora no responderá por las obligaciones y compromisos del Fondo de Inversión salvo que en su gestión hubiere culpa, dolo, no hubiera cumplido con sus obligaciones y deberes o falte a sus obligaciones de administrador como un buen padre de familia.”

DIRECCIÓN: San José, Avenida Primera, Calle Central y segunda, Edificio Grupo Improsa.

DOMICILIO: San José, Costa Rica

LEYES QUE GOBIERNAN A LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA:

Leyes de la República de Costa Rica:

- Constitución Política de la República de Costa Rica.
- Código Civil.
- Ley Reguladora del Mercado de Valores.
- Reglamento General de sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.
- SGV-A-170 Disposiciones Operativas de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
- SGV-A-75 Acuerdo sobre el suministro de información periódica
- SGV-A-177 Ajuste al capital social suscrito y pagado de las bolsas de valores, de los puestos de bolsa, de las sociedades administradoras de fondos de inversión, de las sociedades calificadoras de riesgo, las bolsas de comercio y de los puestos de comercio
- Reglamento sobre gestión de riesgos.

BREVE INTRODUCCIÓN CONCEPTOS GENERALES:

Fondo de Inversión

Cartera de valores con cotización bursátil perteneciente a un conjunto de inversionistas. Se crea con el aporte patrimonial de un cierto número de inversionistas individuales, para destinar dichos recursos a la inversión en activos con características preestablecidas. Quien ingresa a un fondo adquiere una o varias participaciones, las cuales estén distribuidas en forma proporcional a sus aportes. Este instrumento busca que el pequeño inversionista participe de los beneficios derivados de las inversiones a gran escala (rentabilidad y diversificación del riesgo). En Costa Rica, sólo pueden ser gestionados por una sociedad administradora de fondos de inversión, para constituirlos se requieren por lo menos 25 inversionistas y están sometidos a una serie de normas de diversificación del riesgo. Su rendimiento viene dado por la resta de sus inversiones (dividendos e intereses) y por las ganancias o pérdidas de capital (por la revaloración de activos).

Fondo de inversión cerrado

Fondo cuyo patrimonio es fijo; las participaciones no son reembolsables directamente por el fondo sino que se negocian en el mercado secundario.

Fondo de inversión inmobiliaria

Fondo cuyo objetivo primordial es la inversión en bienes inmuebles para su explotación en alquiler. Se constituye como fondo de inversión cerrado.

Riesgo

Variabilidad de la rentabilidad de una inversión. Debido a la aversión al riesgo de los inversionistas, cabe esperar que la rentabilidad esperada de una inversión deba guardar una relación directa con su riesgo: a mayor rentabilidad, mayor riesgo.

Riesgos de un fondo de inversión

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 del fondo o, inclusive causarle la pérdida en sus inversiones. El riesgo forma parte de cualquier inversión, sin embargo en la mayoría de los casos puede medirse y gestionarse.

BREVE DESCRIPCIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO:

El Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones se dedica a invertir en propiedades inmobiliarias, el mismo por su naturaleza es cerrado (Fondo cuyo patrimonio es fijo; las participaciones no son reembolsables directamente por el fondo sino que se negocian en el mercado secundario), diversificado (Según la ley Costarricense 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) y denominado en dólares de los Estados Unidos de América. El mismo invierte en propiedades del mercado local costarricense. Asimismo cuenta con un nivel de endeudamiento básico del 35%.

DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DEL FONDO:

Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A, fue organizada como una sociedad anónima de conformidad con las leyes de la República de Costa Rica, el 20 de noviembre de 1996, por un periodo de 100 años. Su domicilio legal es la ciudad de San José. La sociedad tiene por objetivo exclusivo la administración en nombre de terceros de fondos, valores y otros activos.

El 7 de Agosto de 1996, mediante acuerdo de Sesión No. 296, artículo No.7, de la junta Directiva de la comisión nacional de valores, hoy Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), se autorizó a la Sociedad para administrar Fondos de Inversión. Para efectuar sus funciones de administrador de fondos debe cumplir con lo dispuesto en la ley reguladora del mercado de valores y el código de comercio de la República de Costa Rica y con los requisitos, reglamentos y otra normativa emitida por la Sugeval. Además las condiciones estipuladas en el prospecto de los Fondos que administra son de carácter obligatorio y vinculante para la Sociedad.

La Sociedad es subsidiaria de Grupo Improsa, S.A. cuyas operaciones en conjunto están reguladas por lo establecido en la ley orgánica del Banco Central de Costa Rica y en el reglamento para la constitución, traspaso, registro y funcionamiento de los grupos financieros de República de Costa Rica.

Durante los seis meses que terminaron al 30 de Junio de 2012 y 2011, la Sociedad se dedicó a la administración de los fondos inmobiliarios denominados: Gibraltar y Los Crestones; así como a la administración de los fondos de inversión de desarrollo inmobiliarios denominados: Improsa e Improsa Dos.

CALIFICACIÓN DE RIESGO DEL FONDO INMOBILIARIO:

Fitch de Centroamérica ha calificado el fondo de acuerdo a la Legislación de Costa Rica de la siguiente manera:

FII 3 (cri)

Calificación emitida en Sesión Ordinaria del Consejo del 20 de Diciembre 2012 con información financiera al 30 de Septiembre 2012.

DEFINICIÓN Los fondos en esta categoría poseen una buena capacidad para mantener la generación de flujos, rendimientos y valor en el tiempo. Poseen un buen nivel en cuanto a los aspectos evaluados, tales como: administración, apego a las estrategias de negocio establecidas, calidad y diversificación de las propiedades y estructura financiera.

CIERRE DEL EJERCICIO FISCAL: 31 de Diciembre de cada año.

SITIOS WEB QUE PROVEEN INFORMACIÓN DEL EMISOR:

<http://www.fitchca.com> o en la página WEB del Grupo Financiero Improsa, en la dirección <http://www.improsa.com>, o en la página de la Sugeval <http://www.sugeval.fi.cr>

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA QUE FACILITE AL EMISOR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN:

INDICADORES DE RENDIMIENTOS AJUSTADOS COSTA RICA EN DOLARES

S.A.F.I.	Fondo de Inversión Inmobiliario	Precio Valor en Libros	Precio Mercado Secundario	Diferencia de precio según Vector	Precio Mercado / Valor en Libros	Rendimiento liquido últimos 12 meses	Rendimiento liquido últimos 12 meses ajustado por precio mercado secundario
Improsa	FII Gibraltar	6.343,76	6.322,40	(21,36)	99,66	12,26	12,30
Vista	FII Vista Siglo XXI No diversificado	5.475,70	5.506,26	30,56	100,56	10,12	10,06
B.C.R.	FII BCR de Industria y Comercio	5.715,45	5.670,00	(45,45)	99,20	8,87	8,94
B.C.R.	FII BCR No Diversificado	5.816,98	5.270,00	(546,98)	90,60	7,55	8,33
Interbolsa	FII Interbolsa Dolares	3.789,82	2.950,00	(839,82)	77,84	6,35	8,16
Interbolsa	FII No Diversificado Dólares Dos	5.724,53	4.270,00	(1.454,53)	74,59	6,01	8,06
Improsa	FII Los Crestones	5.064,74	4.400,00	(664,74)	86,88	7,04	8,10
Vista	FII Vista	5.821,26	5.470,73	(350,53)	93,98	7,51	7,99
Multifondos	FII Multifondos I	5.137,65	5.127,76	(9,89)	99,81	7,28	7,29
Popular	FII Popular	5.719,82	5.084,00	(635,82)	88,88	4,79	5,39

Fuente: Sugeval y SAFIS de Costa Rica con respecto al rendimiento liquido

- Datos al 31 de Diciembre 2012
- Este es un análisis que refleja el costo de oportunidad para los inversionistas si compran hoy en el mercado secundario en Costa Rica.

INFORMACIÓN DE LA EMISIÓN DE UNIDADES DE PARTICIPACIÓN

NOMBRE DEL EMISOR: FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA LOS CRESTONES REPRESENTADO POR IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

NOMBRE DEL FONDO: FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA LOS CRESTONES

TIPO DE FONDO: Se trata de un fondo cerrado dirigido 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 Costa Rica todavía no es lo suficientemente líquido.

1.2.1 Tipo de Fondo			
Por su naturaleza	Cerrado	Por su objetivo	Ingreso
Por diversificación	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

CLASE DE VALOR: Unidades de participación en un Fondo de Inversión Cerrado.

DESCRIPCION DEL VALOR: Unidades de participación en un fondo de Inversión inmobiliario cerrado, representadas por anotaciones electrónicas de valores en cuenta y un macro título.

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.

DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN CON LA QUE SE NEGOCIARAN EN LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR: *FICRESTON1*

FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES: Anotaciones electrónicas en cuenta

FECHA DE CREACIÓN DEL FONDO: 24 de Abril 2008

MONEDA: Dólares de los Estados Unidos de América

MONTO DE LA EMISION: US\$50,000,000.00

ACTIVOS NETO DEL FONDO (al 29-04-2013): US\$27,876,000.00

CANTIDAD DE UNIDADES DE PARTICIPACIÓN (al 29-04-2013): 10,000

PRECIO DE MERCADO DE LAS UNIDADES DE PARTICIPACIÓN AL 29-04-2013: US\$4,400.00

MINIMO DE CONTRATACIÓN Y MULTIPLO: 1 PARTICIPACIÓN

HORA DE VALORACION: al cierre de cada día: 5 PM hora de Costa Rica.

LISTADO, INSCRITO O REGISTRADO

Superintendencia del mercado de valores de Costa Rica SUGEVAL : <http://www.sugeval.fi.cr>

Bolsa de Valores de Panamá <http://www.panabolsa.com/>

FECHA OBLIGATORIA DE FINALIZACIÓN: 24 de Julio 2037

CODIGO ISIN: CRFGSFIL0030

BBGID (BLOOMBERG GLOBAL IDENTIFIER):BBG003BN2JV2

TICKER: IMCREST CR

MINIMOS Y MULTIPLOS DE CONTRATACIÓN: 1 participación.

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 de cada día, 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. No obstante, este valor aplica en los casos en que proceda el reembolso directo.

METODOLOGIA PARA LA VALORACIÓN DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS DEL FONDO DE INVERSION:

En concordancia con lo dispuesto en el Reglamento sobre Valoración de Carteras Mancomunadas, aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en sesión 279-2002, Art. 12, celebrado el 1º de febrero del 2002, y publicado en La Gaceta Oficial No. 33 del 15 de febrero del 2002, la metodología para la determinación del valor de la cartera de valores es la de precios de mercado, y será realizada en forma diaria.

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 una metodología de valoración que se encuentra registrada en la SUGEVAL.

PERIODICIDAD DE LA VALORACION DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS DEL FONDO:

El método de valoración del fondo de inversión es diario: Improsa S.A.F.I., S.A. lleva a cabo una valoración diaria del valor del activo neto, con el fin de determinar el valor de cada participación.

METODOLOGIA PARA LA VALORACION DE LOS INMUEBLES DEL FONDO DE INVERSION:

Se valoran al momento de su compra y se ajustan al menos anualmente mediante dos valoraciones a cada inmueble, conforme con las normas emitidas por la SUGEVAL, de la siguiente manera:

- a) Valoración por parte de un perito incorporado al Colegio de Ingenieros y de 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.

A continuación se procede a detallar las normas a aplicar en la elaboración del avalúo del perito, de conformidad con el Acuerdo del Superintendente No. SGV-A-51, de fecha 8 de noviembre del 2001, Instrucciones para la Valoración de los Bienes Inmuebles de los Fondos de Inversión Inmobiliaria:

1) Normas por aplicar en la práctica del avalúo

El propósito del avalúo será determinar el valor comercial de cada inmueble, entendiéndose este 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 o 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 incendio, 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 por ciento (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 considerables.

Normas por 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 utilizados 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 del 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 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.

Las valoraciones descritas en el presente apartado se encuentran a disposición del público inversionista en las oficinas centrales de Improsa SAFI y en la Superintendencia General de Valores.

PERIODICIDAD DE LA VALORACION DE LOS ACTIVOS NO FINANCIEROS DEL FONDOS:

Se valoran en el momento de su compra y se ajustan anualmente

CLASIFICACION DE RIESGO DE LAS UNIDADES DE PARTICIPACIÓN:

La Calificación de riesgo es FII3(cri)

FII3(cri): “Los fondos en esta categoría poseen una buena capacidad para mantener la generación de flujos, rendimientos y valor en el tiempo. Poseen un buen nivel en cuanto a los aspectos evaluados, tales como: administración, apego a las estrategias de negocio establecidas, calidad y diversificación de las propiedades y estructura financiera”.

CONFORMACION DEL FONDO:

Composición de la Cartera al cierre del 30 de setiembre del 2012					
Inmueble	Precio de Compra	Costo	Mejoras	Plusvalías / Minusvalías	Valor en libros
Grupo Q	13,650,000.00	13,261,908.96	192,463.00	1,101,337.04	14,555,709.00
Oficentro La Virgen II	6,875,000.00	6,942,980.54	60,921.30	797,155.40	7,801,057.24
Momentum Lindora	7,483,000.00	7,541,530.54	30,620.68	(906,658)	6,665,493.32
Finca Filial No.6 Edificio Meridiano	6,200,000.00	6,361,617.32	3,651.85	131,474.80	6,496,743.97
Oficentro Mediterráneo	5,070,302.00	5,112,768.21	90,520.10	92,487.35	5,295,775.66
Superintendencia General de Telecomunicaciones	4,000,445.00	4,030,801.00	0.00	281,657.00	4,312,458.00
Tamarindo Business Center	1,625,000.00	1,641,238.50	7,475.05	(890,977)	757,737.00
Auto Pits		509,419.28	0.00	10,796.72	520,216.00
TOTAL	\$44,903,747.00	\$45,402,264.35	\$385,651.98	\$617,273.86	\$46,405,190.19

POLITICA DE INVERSIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

Moneda de los valores en que está invertido el fondo	Dólares Estadounidenses	
Tipos de valores	Detalle	Porcentaje máximo de inversión
	Efectivo	20%
	Valores de deuda	20%
	Valores accionarios	20%
	Participaciones de fondos de inversión	N/A
	Productos estructurados	N/A
Valores de procesos de titularización	N/A	

DISTRIBUCION DE BENEFICIOS PERIODICOS

PERIODICIDAD DE DISTRIBUCION:

Trimestral

FECHA DE CORTE PARA DETERMINAR INVERSIONISTAS CON DERECHO A RECIBIR LOS BENEFICIOS:

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 Inmobiliaria Los Crestones al cierre del trimestre en el libro oficial que, para tales efectos, administra Improsa SAFI.

FECHA DE PAGO DE LOS BENEFICIOS:

Los beneficios se distribuyen 30 días hábiles posteriores al cierre trimestral. El Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones realiza el corte trimestral al final de los meses febrero, mayo agosto y noviembre.

DETERMINACION DEL BENEFICIO A DISTRIBUIR:

Distribución de los beneficios netos: El Fondo reparte los beneficios 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 Inmobiliaria Los Crestones al cierre del trimestre en el libro oficial que, para tales efectos, administra Improsa SAFI.

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 Inmobiliaria Los Crestones al cierre del trimestre en el libro oficial que para tales efectos administra Improsa SAFI.

Distribución de las ganancias de capital netas de impuestos producto de la venta de bienes inmuebles: Con una periodicidad anual, y con base en los estados financieros auditados debidamente aprobados por la asamblea de inversionistas, el Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones repartirá el 50% de las ganancias producto de la venta de inmuebles del Fondo, si las hubiere. Serán beneficiarios de dicho pago aquellos inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones, al cierre del ejercicio fiscal, en el libro oficial que para tales efectos administra Improsa SAFI. 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.

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 Inmobiliaria Los Crestones, hasta un máximo del 2.50% anual sobre el valor de activo neto del Fondo, la cual se calcula diariamente y se cobra mensualmente. La comisión se aplica con carácter general a todos los inversionistas del Fondo y su importe exacto, dentro del límite máximo establecido en el prospecto, no puede variarse en plazos inferiores a un mes. El porcentaje de comisión inicial ascenderá a un 2.00 % anual sobre el valor del activo neto del Fondo, y las sucesivas modificaciones deben hacerse públicas mediante un Comunicado de Hecho Relevante en forma previa a su entrada en vigencia.

COMISIÓN DE ENTRADA

El Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones no aplica cobro de comisiones de entrada.

COMISIÓN DE SALIDA

No hay comisiones de salida pues el Fondo no redime participaciones. Sin embargo se anticipa que, al vender las participaciones del Fondo en el mercado secundario de las bolsas de valores, los intermediarios bursátiles usualmente cobran una comisión por dichas transacciones, que es variable y negociable entre las partes.

RESTRICCIONES DE VENTA Y TRANSFERENCIA:

De acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión vigente a la fecha, específicamente en su artículo 39, 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.

LEYES APLICABLES AL FONDO:

Leyes de la República de Costa Rica

- Constitución Política de la República de Costa Rica.
- Código Civil.
- Ley Reguladora del Mercado de Valores.
- Reglamento General de sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.
- SGV-A-170 Disposiciones Operativas de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
- SGV-A-75 Acuerdo sobre el suministro de información periódica
- SGV-A-177 Ajuste al capital social suscrito y pagado de las bolsas de valores, de los puestos de bolsa, de las sociedades administradoras de fondos de inversión, de las sociedades calificadoras de riesgo, las bolsas de comercio y de los puestos de comercio
- Reglamento sobre gestión de riesgos.

REGIMEN FISCAL

REGIMEN FISCAL EN EL PAÍS DE ORIGEN: Según las leyes de Costa Rica:

El artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores estipula: “Los rendimientos que reciban los Fondos de Inversión provenientes de la adquisición de títulos valores, que ya estén sujetos al impuesto único sobre intereses referido en el inciso c) del artículo 23 de la Ley N° 7092, de 21 de abril de 1988, o que estén exentos de dicho impuesto, estarán exceptuados de cualquier otro tributo distinto del impuesto sobre la renta disponible, previsto en la misma ley citada.

Los rendimientos percibidos por los Fondos de inversión provenientes de títulos valores u otros activos que adquieran y que no estén sujetos al impuesto único sobre intereses arriba citado, quedarán sujetos a un impuesto único y definitivo, con una tarifa del cinco por ciento (5%). La base imponible será el monto total de la renta o los rendimientos acreditados, compensados, percibidos o puestos a disposición del Fondo de inversión.

Las ganancias de capital generadas por la enajenación, por cualquier título de activos del Fondo, estarán sujetas a un impuesto único y definitivo con una tarifa del cinco por ciento (5%). La base imponible será la diferencia entre el valor de enajenación y el valor registrado en la contabilidad a la fecha de dicha transacción.

Los impuestos descritos en los párrafos anteriores, se calcularán con el método de declaración, determinación y pago a cargo del Fondo de inversión, con un período fiscal mensual y se registrarán por las siguientes reglas:

- a) La declaración jurada deberá presentarse dentro de los primeros diez días hábiles del mes siguiente a aquel en que se generaron los rendimientos o las ganancias de capital gravadas, plazo en el cual deberán cancelarse sendas obligaciones tributarias.
- b) Estos impuestos serán administrados por la Dirección General de Tributación Directa. El Poder Ejecutivo queda autorizado para reglamentar dichos impuestos, incluidos los métodos técnicamente aceptables de revaluación de activos.
- c) Los Fondos de inversión estarán exentos de los impuestos de traspaso aplicables a la adquisición o venta de activos. Asimismo, no estarán sujetos al impuesto al activo de las empresas, previsto en el artículo 88 de la Ley N° 7092.

d) Los rendimientos, dividendos y ganancias de capital generados por las participaciones de los Fondos de inversión estarán exonerados de todo tributo.

REGIMEN FISCAL EN EL SALVADOR: Según la ley de impuesto sobre la renta y código tributario, Los rendimientos generados por estas cuotapartes son sujetos de una retención del 10%.

NEGOCIABILIDAD EN LA BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR: En mercado secundario se negociaran en las sesiones de la Bolsa de Valores a través de una casa de corredora de bolsa.

PROCEDIMIENTO A SEGUIR EN CASO DE PROBLEMAS, LITIGIOS, RESOLUCIÓN DE CONFLICTOS, SITUACIONES DE NO PAGO DEL EMISOR EXTRANJERO U OTROS EVENTOS SIMILARES:

En el caso de presentarse algún problema de litigios o resolución de conflictos del emisor extranjero u otros eventos similares, el inversionista salvadoreño deberá contratar los servicios de una firma de abogados radicado en la ciudad de San José, Costa Rica, las unidades de participación están gobernadas por las leyes de la ciudad de San José, Costa Rica.

PARTICIPANTES INTERNACIONALES

AGENTE DE DEPÓSITO Y CUSTODIO: CENTRAL DE VALORES, S.A.

Dirección: Parque empresarial FORUM (Autopista Próspero Fernández) Santa Ana, Costa Rica,

Teléfono: (506) 2212-3377

Sitio web: www.bolsacr.com

AGENTE DE PAGO: CENTRAL DE VALORES, S.A.

CONSEJO DE INVERSIÓN:

	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 Financiero de Inmobiliaria Vivicom. Miembro Independiente
	Max Fischel (Experiencia en empresas de Fabricación, comercialización, construcción , distribución etc)	Presidente de la Junta Directiva de Concreto Industrial S.A. y director de La Junta Directiva de Constructora MECO S.A.
	Jaime Molina Ulloa (Posee una amplia experiencia en el mercado de bienes raíces y de la construcción)	Presidente de la Cámara de la Construcción y Vicepresidente de la Unión Costarricense de Cámaras de la Empresa Privada (miembro independiente)

ADMINISTRADOR DE PORTAFOLIOS Y GESTOR:

Nombre del gestor del portafolio: Priscilla Coto Barboza

 **Dirección:** Centro Comercial Plaza Obelisco en San Rafael de Escazú (Correduría).

 Tel.: (506) 2290-7273,

 e-mail: pcoto@improsa.com


Sitio web: <http://www.improsa.com>

AGENTE ESTRUCTURADOR:

Improsa Valores Puesto de Bolsa

 **Dirección:** Centro Comercial Plaza Obelisco en San Rafael de Escazú (Correduría).

 Tel.: (506) 2289-2501 ó 2284-4000

 Fax: (506) 2256 2102 ó 2290-6556


 e-mail: improsa valores@improsa.com

AGENTE COLOCADOR:

Improsa Valores Puesto de Bolsa

 **Dirección:** Centro Comercial Plaza Obelisco en San Rafael de Escazú (Correduría).

 Tel.: (506) 2289-2501 ó 2284-4000

 Fax: (506) 2256 2102 ó 2290-6556

 e-mail: improsa valores@improsa.com

PARTICIPANTES NACIONALES:

AGENTE DE PAGO LOCAL: Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.

AGENTE DE DEPÓSITO Y CUSTODIA LOCAL: Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.

Dirección: Urbanización Jardines de La Hacienda, Boulevard Merliot y Avenida Las Carretas,
Antiguo Cuscatlán, La Libertad

Teléfono: 2212-6400

www.cedeval.com.sv

CASA DE CORREDORES DE BOLSA LOCAL: Valores Davivienda El Salvador, S.A. de C.V.

Dirección: Av. Olímpica No. 3550 Colonia Escalón, San Salvador.

Teléfono: (503) 2556-2513

Contacto: Yesenia Girón Calderón

SITIOS WEB QUE PROVEEN INFORMACIÓN DE VALORES:

-www.sugeval.fi.cr

-www.bloomberg.com

PROCEDIMIENTO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

- Por compra

- La Casa de Corredores registra operación de mercado internacional en Bolsa de Valores de El Salvador.
- La Casa de Corredores informa a Cedeval a través de medios electrónicos de la operación.
- El cliente realiza el pago de la operación en T+1 (Si la operación es T+3) a la casa de corredores.
- La casa de corredores envía transferencia bancaria e informa a Cedeval de la transferencia.
- Casa de corredores consulta a Cedeval sobre liquidación de operación y verifica que los títulos valores se encuentren depositados en la cuenta del cliente.
- Por venta
 - Casa de corredores registra operación de mercado internacional en Bolsa de Valores de El Salvador.
 - Casa de corredores informa a Cedeval a través de medios electrónicos de la operación.
 - La casa de corredores es informada por parte de Cedeval el día de liquidación sobre la transferencia de los fondos.
 - La casa de corredores paga el día de la liquidación la operación al cliente.

AUTORIZACIONES PARA NEGOCIACIÓN DEL MERCADO BURSÁTIL EL SALVADOR

Autorización de inscripción en la bolsa de valores de El Salvador

Autorización emitida en sesión de JD-02/2013 celebrada el día 22 de Enero 2013

Autorización de registro en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero CD-___/2012 del día _____

ANEXO DE TRADUCCION DE:

FACTORES DE RIESGO

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:

1. Tipos de riesgo

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 restablecer 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 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.

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 Inmobiliaria Los Crestones. El Banco Central de Costa Rica procedió a finales del año 2006 a modificar el régimen cambiario en nuestro país, al abandonar el régimen de mini devaluaciones y optar por un régimen de bandas cambiarias dentro de las cuales permite que el tipo de cambio fluctúe sin sus intervenciones directas en el mercado cambiario. En caso de que, por diversas circunstancias, prevalezcan condiciones en el mercado cambiario que presionen al tipo de cambio a alcanzar las bandas previstas, entonces el Banco Central de Costa Rica acudiría a intervenciones directas mediante la compra o venta de divisas, con el fin de alcanzar sus objetivos en materia cambiaria. Tal y como se explica en el presente Prospecto, la moneda funcional del Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones 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 Inmobiliaria Los Crestones 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 Inmobiliaria Los Crestones 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 recompra 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 recompra 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 recompra, 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 recompra se procede a renovar la misma y las tasas de interés de mercado han aumentado, el costo financiero a asumir por parte del Fondo de Inversión se incrementa, 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 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: 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.

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:

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.

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.

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 de 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 por 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 Inmobiliaria Los Crestones 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 con 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 netos de efectivo. De igual forma, si el fondo no logra colocar su emisión en un plazo máximo de tres años, este deberá proceder a reducir el monto autorizado.

Riesgo de cambios adversos en la legislación vigente en la materia: Si bien el Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones 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, cuyo impacto puede incidir directa o indirectamente en forma negativa sobre el desempeño del Fondo

de Inversión y en su capacidad para generar ingresos netos y para distribuir rendimientos sostenibles en el largo plazo. De igual manera, la promulgación de disposiciones por parte del Banco Central de Costa Rica que afecten las carteras de los fondos de inversión a través de su política monetaria, de igual forma pueden incidir directa o indirectamente en forma negativa sobre el desempeño del Fondo, y en su capacidad para generar ingresos netos y para distribuir rendimientos sostenibles en el largo plazo.

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 efectuó 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 en 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; 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 en 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 y proveedores.

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 y en su capacidad para distribuir rendimientos que termina cuando los inmuebles son nuevamente alquilados.

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 períodos 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 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 Inmobiliaria Los Crestones 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, específicamente en su artículo No. 26. 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 Inmobiliaria Los Crestones 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.

Riesgo de estimación del valor de los inmuebles: Dado que las normas para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros, según lo señala la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 y el Acuerdo del Superintendente SGV-A-51, obligan la realización de peritajes 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 Inmobiliaria Los Crestones 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 Inmobiliaria Gibraltar, el Fondo de Inversión Inmobiliario los Crestones, el Fondo de Desarrollo Inmobiliario Improsa y el Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Improsa Dos. Dado que dichos Fondos pueden optar por ofrecer espacios de arrendamiento a inquilinos del Fondo de Inversión Inmobiliaria 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 Inmobiliario Improsa y el Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Improsa Dos 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, los Fondo de Desarrollo Inmobiliario Improsa e Improsa Dos van a perseguir, maximizar el precio de venta de los bienes inmuebles por este construido, mientras que los Fondos de Inversión Inmobiliarios tanto Gibraltar como Crestones, van a intentar adquirir dichos bienes para sus carteras al menor precio posible. Asimismo, 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.improsa.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

Existe el riesgo de contingencias o problemas de inscripción en el Registro Público, 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.

RAZONES LITERALES:

- 1) Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el registro público bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero. Su registro implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor.
- 2) La inscripción de la emisión en la bolsa no implica certificación sobre la calidad del valor o solvencia del emisor
- 3) La información y material contenido en este suplemento se ofrecen únicamente con el propósito de brindar información y no deberá considerarse como una oferta para comprar, vender o suscribir valores u otros instrumentos financieros
- 4) Ninguna información en este suplemento se considerará como asesoría en materia de inversiones, legal, contable o tributaria.
- 5) Cabe la posibilidad de que las inversiones y servicios a los que se hace referencia en este suplemento no sean apropiados para usted y le recomendamos consultar con su asesor financiero si tuviera alguna duda acerca de ellas.
- 6) Es responsabilidad del inversionista la lectura del suplemento de información, del prospecto y toda la información disponible sobre estos valores.

ANEXOS:

- Prospecto del Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones
- Informe de clasificación de riesgo de Fitch Ratings
- Estados financieros al 31 de diciembre 2012 y 2011