

San José, 16 de Junio de 2014
ISAFI-SGV-2014-076

Señor
Carlos Arias Poveda
Superintendente
Superintendencia General de Valores
Presente

Estimado Señor:

De conformidad con lo dispuesto en el Reglamento sobre el suministro de información periódica, hechos relevantes y otras obligaciones de información, del 13 de abril de 1999, y del acuerdo SGV-A-61 Acuerdos sobre Hechos Relevantes, del 16 de mayo del 2002, y el SGV-A-142 Modificación del Acuerdo SGV-A-61, procedemos a comunicar el siguiente hecho relevante:

COMUNICADO DE HECHO RELEVANTE

3.13 Otros hechos relevantes aplicables a fondos de inversión

Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A, comunica que en cumplimiento del acuerdo SGV-A-158 "Guía para la elaboración y actualización de Prospectos de Fondos de Inversión" al realizarse la actualización en la Ventanilla Virtual de los prospectos de los Fondos administrados por Improsa SAFI S.A, Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar, Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Improsa, según la guía citada:

Anterior		Actual	
8. Información sobre la Sociedad Administradora y su Grupo Financiero		8. Información sobre la Sociedad Administradora y su Grupo Financiero	
8.1 Información sobre la Sociedad Administradora		8.1 Información sobre la Sociedad Administradora	
Comité de inversión		Comité de inversión	
Nombre de cada Miembro	Cargo	Nombre de cada Miembro	Cargo
Jaime Molina Ulloa (Posee una amplia experiencia en el mercado de bienes raíces y de la construcción)	Presidente de la Unión Costarricense de Cámaras de la Empresa Privada. (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)

Adicionalmente al cambio anteriormente informado, el Fondo de Inversión Inmobiliario Improsa realiza las siguientes modificaciones:



Actual	Actualizado
2. Política de Inversión	2. Política de Inversión
2.3 Política de Inversión de activos inmobiliarios	2.3 Política de Inversión de activos inmobiliarios
Concentración máxima de ingresos provenientes de un inquilino (una vez concluido el proyecto)	Concentración máxima de ingresos provenientes de un inquilino (una vez concluido el proyecto)
No más de un 25% de los ingresos mensuales del fondo puede provenir de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico.	No más de un 25% de los ingresos mensuales del fondo puede provenir de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico. Sobre este punto en particular, refiérase al acápite de “Riesgos por concentración arrendatarios”
3. Riesgos del fondo	3. Riesgos del fondo
3.2 Riesgos propios de proyectos de desarrollo inmobiliario	3.2 Riesgos propios de proyectos de desarrollo inmobiliario
Riesgo por concentración de arrendatarios	Riesgo por concentración de arrendatarios
Se agrega	Refiérase al acápite 3.3 Administración de Riesgos: Cartera Inmobiliaria y/o propios de proyectos de desarrollo.
3.3 Administración de los riesgos	3.3 Administración de los riesgos
Cartera Inmobiliaria y/o propios de proyectos de desarrollo:	Cartera Inmobiliaria y/o propios de proyectos de desarrollo:
Se modifica esta información pasando a ser el título: Otros riesgos relacionados con la cartera inmobiliaria y el desarrollo del proyecto:	
Se agrega	Riesgo de concentración por inquilino
	Durante el proceso de ejecución del proyecto Multípara se debió enfrentar las consecuencias de la crisis financiera del año 2008 que afectó al mundo, al país y a la industria de Fondos de Desarrollo Inmobiliario. Esta razón de fuerza mayor obligó a un proceso de reestructuración financiera del Fondo de Desarrollo Inmobiliario Improsa (Multípara), con el fin de mitigar las consecuencias de dicha crisis. Dentro de los riesgos materializados producto de la reestructuración necesaria para poder culminar con el proyecto, se llegó a la especial situación de que el fondo fuera viable dentro de un escenario conservador mediante el arrendamiento a tres inquilinos, con una proyección de venta de los inmuebles para el año 2020. En la asamblea de inversionistas del 10 de setiembre del 2013, se explicó con detalle a los inversionistas la ruta del proceso de reestructuración financiera y la necesidad impuesta por las circunstancias de concentrar el ingreso por alquiler del fondo como consecuencia de lo antes explicado. Sin embargo, dentro de los mitigadores de este riesgo, además del plan de venta proyectado para el año 2020, está la firma de contratos de arrendamiento cuyas condiciones no solamente permiten alcanzar las metas de flujos y estabilidad del fondo, bajo supuestos conservadores, si no que la robustez y calidad de los inquilinos permiten modelar la regularización de ingresos del fondo al ser contratados de largo plazo. Se adjunta como anexo a este prospecto el acta de asamblea de inversionistas celebrada el 10 de setiembre del 2013.



Actual	Actualizado
<p>Por otra parte, para reducir el riesgo de concentración por arrendatario, el Fondo se apega al cumplimiento del el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión vigente a la fecha, el cual señala que no más de un 25% de los ingresos mensuales del fondo puede provenir de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico. Para enfrentar ese riesgo, Improsa SAFI procurará la máxima diversificación de arrendatarios, y sólo accederá a la concentración máxima del 25% si la misma se justifica en función de la solvencia financiera y trayectoria de los arrendatarios, o bien como resultado del proceso de conformación de un portafolio de inversiones en el largo plazo.</p>	<p style="text-align: center;">Se elimina</p>
<p>Con respecto al riesgo de desocupación la forma de buscar gestionar adecuadamente este riesgo es mediante una adecuada estrategia de diversificación que busque minimizar este riesgo. La administración velará por mantenerse actualizada con información disponible en el mercado referente a inmuebles desocupados y a corredores de bienes raíces, entre otras estrategias.</p>	<p>Con respecto al riesgo de desocupación la forma de buscar gestionar adecuadamente este riesgo es mediante la firma de contratos robustos a largo plazo que permitan mantener el flujo de ingresos del fondo de manera estable, por la calidad de los inquilinos y el plazo del contrato. La administración velará por mantenerse actualizada con información disponible en el mercado referente a inmuebles desocupados y a corredores de bienes raíces, entre otras estrategias.</p>
<p>VII. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS ESPECÍFICOS DEL PROYECTO</p>	<p>VII. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS ESPECÍFICOS DEL PROYECTO</p>
<p>b. Riesgo por concentración de arrendatarios</p>	<p>b. Riesgo por concentración de arrendatarios</p>
<p>Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión promoverá que el complejo multi-inquilino, procurando disminuir la dependencia de los arrendatarios ha contratado a Improsa Capital, para que esta última le asesore en el proceso de comercialización y colocación de los espacios arrendables, tal que le permita una mezcla de inquilinos en la que la generación de ingresos por alquileres no dependa de un solo inquilino. Adicionalmente, la empresa administradora realizará los análisis y valoraciones necesarias para determinar la solvencia financiera de los posibles arrendatarios, buscando siempre seleccionar a los mejores inquilinos. En combinación con estas tareas de análisis, Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, incluye en sus contratos cláusulas de indemnización en caso de que el inquilino dé por finalizado el contrato de forma anticipada y en la mayoría de los casos se promueve la firma de contratos por periodos superiores a los 5 años.</p>	<p style="text-align: center;">Se elimina</p>
<p style="text-align: center;">Se Agrega</p>	<p>Durante el proceso de ejecución del proyecto Multipark se debió enfrentar las consecuencias de la crisis financiera del año 2008 que afecto al mundo, al país y a la industria de Fondos de Desarrollo Inmobiliario. Esta razón de fuerza mayor obligó a un proceso de reestructuración financiera del Fondo de Desarrollo Inmobiliario Improsa (Multipark), con el fin de mitigar las consecuencias de dicha crisis. Dentro de los riesgos materializados producto de la reestructuración necesaria para poder culminar con el proyecto, se llegó a la especial situación de que el fondo fuera viable dentro de un escenario conservador mediante el arrendamiento a tres inquilinos, con una proyección de venta de los inmuebles para el año 2020. En la asamblea de inversionistas del 10 de setiembre del 2013, se explicó con detalle a los inversionistas la ruta del proceso de reestructuración financiera y la necesidad impuesta por las circunstancias de concentrar el ingreso por alquiler del fondo como consecuencia de lo antes explicado. Sin embargo, dentro de los mitigadores de este riesgo, además del plan de venta proyectado para el año 2020, está la firma de contratos de arrendamiento cuyas condiciones no solamente permiten alcanzar las metas de flujos y estabilidad del fondo, bajo supuestos conservadores, si no que la robustez y calidad de los inquilinos permiten modelar la regularización de ingresos del fondo al ser contratados de largo plazo. Se ha adjuntado al prospecto principal como anexo el acta de asamblea de</p>

inversionistas celebrada el 10 de setiembre del 2013, donde se podrá analizar con detalle todos los aspectos indicados.

Atentamente

Jose Rodríguez Sánchez
Gerente Financiero
“Documento suscrito mediante firma digital”

CC: *Bolsa de Valores de Panamá*
Comisión Nacional de Valores de Panamá
Bolsa de Valores Nacional (Guatemala)
Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala
LAFISE Valores S.A (Nicaragua)
Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (Nicaragua)
Bolsa de Valores de El Salvador, S.A de C.V
Superintendencia del Sistema Financiero (El Salvador)

“La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre el fondo de inversión ni de la sociedad administradora”

“La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente”

“La veracidad y oportunidad de este Comunicado de Hecho Relevante es responsabilidad de Improsa SAFI, S.A. y no de la Superintendencia General de Valores”

Tel: (506) 2284-4000 • Fax: (506) 2290-6556
saf@improsa.com
www.improsa.com



Improsa SAFI
Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión