



20  
26

# Asamblea Extraordinaria de Inversionistas

---



# Advertencias

---

## Se aclara que:

- El presente documento es propiedad de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
- Se encuentra disponible y ubicada en el sitio web [www.asambleasimprosa.com](http://www.asambleasimprosa.com), como parte de los requisitos formales de convocatoria para la celebración de las asambleas de inversionistas, que, al efecto, han sido convocadas, y es un extracto de la presentación que se conocerá en la asamblea respectiva.
- Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., se reserva la facultad de modificar y/o actualizar la información contenida en este documento; sin que esto implique ningún tipo de responsabilidad u obligaciones para esta empresa.



# Agenda

---

# Agenda Extraordinaria

1

Nombramiento del Presidente y Secretario ad hoc de la Asamblea.

2

Presentación y aprobación de la propuesta de modificación del prospecto de inversión del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, sección 1 de la Descripción del Fondo, subsección 1.2.3 del Monto Autorizado, ítem Vencimiento del Fondo, para que en adelante sea 31 de julio del 2047.

3

Autorización para la protocolización de los acuerdos adoptados por la presente Asamblea de Inversionistas.

4

Declaratoria de acuerdo firme de los acuerdos adoptados durante la realización de la presente Asamblea de Inversionistas.



# Proceso de votación e Intervenciones

---





# Reglas de la Asamblea

---





# Mociones Iniciales

---

# Moción 01

---

Se acuerda nombrar al Sr. Jaime Molina Ulloa, Presidente del Comité de Inversión de Improsa SAFI, como Presidente ad hoc de la Asamblea de Inversionistas del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones.

**VOTAR**

# Moción 02

---

Se acuerda nombrar al Sr. Jaime Ubilla Carro, como Secretario ad hoc de la Asamblea de Inversionistas del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones.

**VOTAR**



# Palabras de Bienvenida

---

**Jaime Molina Ulloa**  
Presidente del Comité de Inversión



# Propuesta para el fortalecimiento del Fondo

Presentación y aprobación de la propuesta de modificación del prospecto de inversión del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, sección 1 de la Descripción del Fondo, subsección 1.2.3 del Monto Autorizado, ítem Vencimiento del Fondo, para que en adelante sea 31 de julio del 2047.

---

**Jaime Ubilla Carro**

Gerente General de Improsa SAFI

## Pasivos bancarios del Fondo Los Crestones



**Pasivos bancarios Abril 2026:**  
+\$78.6 millones



**Variaciones 2025-2026:**  
\$2.7 millones (3,35%)

Variación en pasivos bancarios	
<b>Saldo de los Pasivos Bancarios al 31 de diciembre de 2025</b>	<b>\$81.306.304</b>
Más: Nuevos créditos	1.500.000
Menos: amortizaciones ordinarias	(2.336.771)
Menos: amortizaciones extraordinarias	(1.885.121)
Subtotal	(2.721.892)
<b>Saldo de los Pasivos Bancarios al 30 de abril de 2026</b>	<b>\$78.584.412</b>



**60,0%**

Porcentaje de endeudamiento según Prospecto de Inversión

**31,2%**

Porcentaje de endeudamiento del Fondo

# Composición de pasivos bancarios

Fecha formalización	Entidad	Tasa interés	Vencimiento	Monto inicial	Amortización	Saldo final	% / Activo total
1/7/2021		5,85%	1/7/2026	3,531,800	-1,828,508	1,703,292	0,64%
30/12/2025		7,70%	26/6/2026	1,000,000	0	1,000,000	0,38%
21/8/2023		5,70%	21/8/2026	42,793,263	-13,874,698	28,918,566	10,92%
18/2/2022		7,25%	17/2/2032	8,000,000	-2,602,067	5,397,933	2,04%
Multiples fechas de desembolso		7,25%	1/6/2033	20,000,000	-3,129,727	16,870,273	6,37%
Multiples fechas de desembolso		7,25%	21/7/2035	9,000,000	-369,948	8,630,052	3,26%
30/1/2026	Banco Improsa	7,90%	8/2/2041	500,000	0	500,000	0,19%
31/5/2025		7,90%	10/6/2040	2,000,000	-25,025	1,974,975	0,75%
17/2/2026		7,90%	3/3/2036	1,000,000	-5,993	994,007	0,38%
29/8/2023	Banco Nacional	6,96%	29/8/2028	17,000,000	-4,404,687	12,595,313	4,76%
<b>Totales</b>		<b>6,63%</b>		<b>104,825,063</b>	<b>-26,240,652</b>	<b>78,584,412</b>	<b>29,68%</b>

Fuente: Improsa SAFI. Estados Financieros Intermedios al cierre al 30/04/2026. Datos expresados en US dólares.

# Estrategia de Refinanciamiento

## Objetivos para Fondos Inmobiliarios



### Mejorar la liquidez a corto plazo

Reducir la presión de pagos y extender los vencimientos para liberar flujo de caja.



### Simplificar la estructura del pasivo bancario

Consolidar múltiples créditos existentes en una cantidad menor de operaciones bancarias.



### Adecuar el servicio de la deuda

Ajustar tasas, cuotas y plazos al EBITDA, de forma que el índice de cobertura de servicio de la deuda mejore, mientras se recupera la ocupación de activos.



### Alineación con el Ciclo de Inversión

Ajustar la deuda a las proyecciones de inversión de capital de los próximos 3 años.



### Reducir costo financiero total

En un contexto de tasas que no continuaron bajando como se esperaba.

Sustituir deuda de corto plazo por largo plazo, y reducir en lo posible el impacto del entorno de tasas de interés.



### Mantenimiento de competitividad

Asegurar que la estructura financiera soporte las mejoras necesarias en el portafolio.

# Propuesta Davibank

Principales características de la propuesta (en negociación) de refinanciamiento de todos los fondos inmobiliarios administrados por Improsa SAFI.

<b>Plazo</b>	<b>15 años con cuotas calculadas a 20 años</b>
<b>Monto máximo aprobado:</b>	<b>US\$207.5 millones</b>
Gibraltar	107
Crestones	95
Cuatro	5.5
Tasa de interés	SOFR3M+3,44%
Impuesto a la remesa	0% porción CR, 15% porción Panamá *
<b>Tasa calculada actual (en negociación)</b>	<b>7,11%</b>
Tasa piso	6,25%
Comisión estructuración	0,80% (se difiere la amortización por norma contable en 15 años)
Comisión prepago	2% por 3 años con excepciones usuales luego solo aplica si no les damos el right of first refusal.

\*Para la porción de Panamá aplican condiciones especiales que se explican más adelante.

## Advertencia

Los términos, y condiciones, en esta filmina tienen naturaleza referencial e indicativa. Se advierte que dichos términos podrán ser objeto de modificación en cualquier momento, incluyendo, pero sin limitarse a, la concurrencia o participación de uno o varios acreedores.

# Propuesta Davibank



## Garantías

- En la aprobación crediticia condicionaron el financiamiento a que se les transfiera el 100% de los inmuebles al fideicomiso de garantía. Solo quedaría exceptuado el crédito del Banco Nacional, que vence en el 2028.
- Cláusula de salida de activos con pago de responsabilidad, sin comisión de prepago, en caso de que Davivienda no esté de acuerdo en aumentar exposición (refinanciamiento).
- Garantía mobiliaria suspensiva sobre los alquileres.



## Covenants financieros

- Cobertura de EBITDA a servicio de la deuda de 1.2 veces (comparado con 1.3 de los financiamientos actuales).
- Creación de reserva por servicio de la deuda de 3 meses para Gibraltar (US\$3.1 millones) y Crestones (US\$2.5 millones) que se debe constituir en un plazo de 24 meses y que se puede liberar dos años después si la cobertura se mantiene por encima de 1.2X.



## Otras condiciones

- **Ampliar el plazo del Fondo para ajustarlo al menos a los plazos de los créditos.**
- Periodo de disponibilidad de la porción para CAPEX sin costo: 12 meses. A partir de 12 meses hay una comisión de 0.25% por saldo no desembolsado.
- Para obtener fondeo adicional con otros bancos u otorgar garantías sobre propiedades significativas se debe solicitar permiso.
- Para remodelaciones extraordinarias (principio de materialidad que no afecta al negocio cotidiano) a las propiedades en garantía, se debe solicitar permiso.

# Propuesta Davibank

## Carta Davibank solicitud ampliación del plazo



San José, 07 de mayo 2026

Señor  
Jaime Ubilla  
Gerente General Improsa SAFI  
San José, Costa Rica

Estimados señores:

Nos encontramos en el proceso de revisión de documentos legales para el refinanciamiento de la deuda total de Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones y se identifica que el vencimiento del Fondo según prospecto es el 24 de julio del 2037.

Considerando que el plazo del crédito será por 15 años con cuotas calculadas a 20 años, se solicita como una condición precedente a la formalización realizar las gestiones necesarias para extender el plazo del vencimiento del Fondo con el fin de que el mismo este vigente durante la vida del crédito.

Sin otro particular, se despide cordialmente,

Atentamente,

Hazel  
Carvajal S

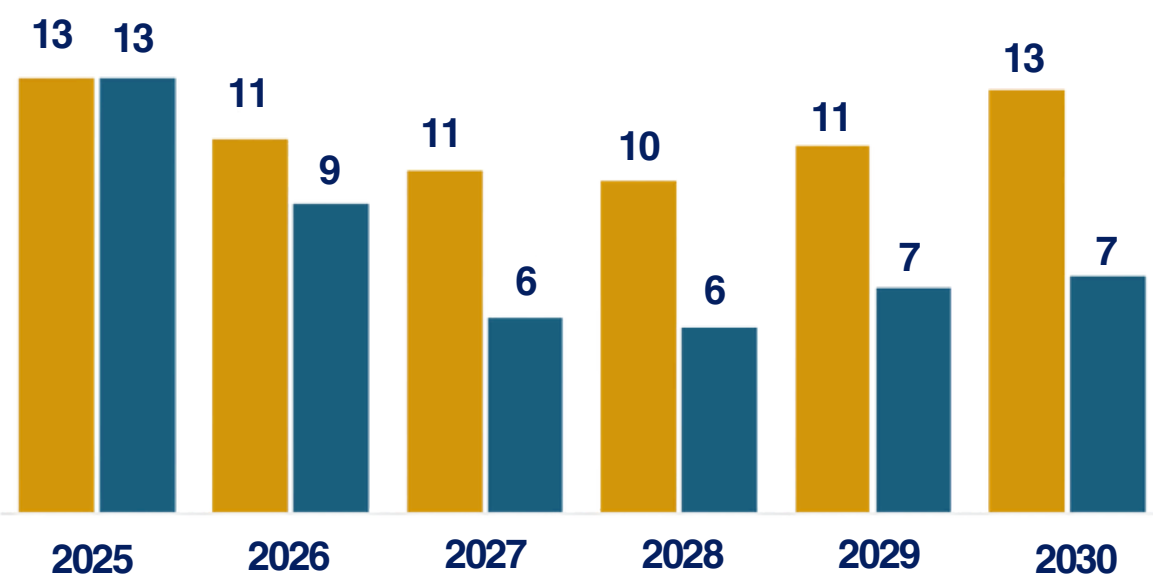
Firmado digitalmente por  
Hazel Carvajal S  
Fecha: 2026.05.07  
15:22:57 -06'00'

**Hazel Carvajal**  
**Gerente Senior de Relaciones Corporativas**  
**Davibank Costa Rica**

# Impacto Financiero Crestones

## Mejora en el flujo de caja

### Necesidad de nuevos préstamos bancarios Millones US\$

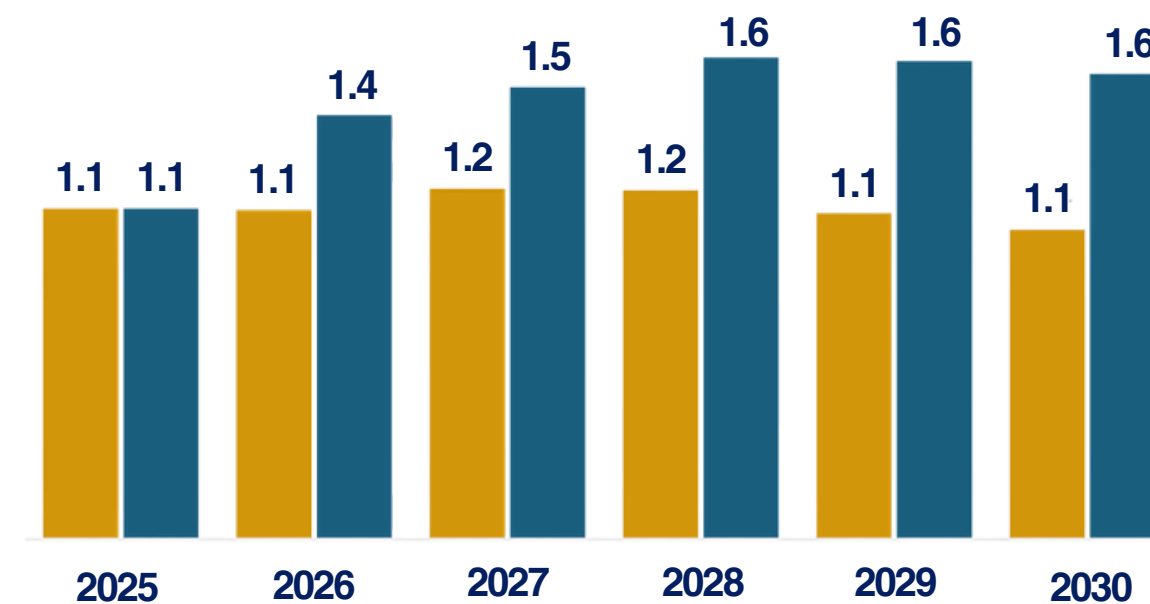


● Escenario Base ● Con refinanciamiento y FWC actual

La necesidad de nuevos créditos bancarios es más baja (amortización ordinaria+ remodelaciones).

El Fondo mejora significativamente su índice de cobertura de servicio de deuda.

### Cobertura EBITDA a servicio de deuda Número de veces



● Escenario Base ● Con refinanciamiento y FWC actual

**Escenario base:** Proyección con curva forward y spread de tasa del presupuesto al 15 de mayo del 2026.

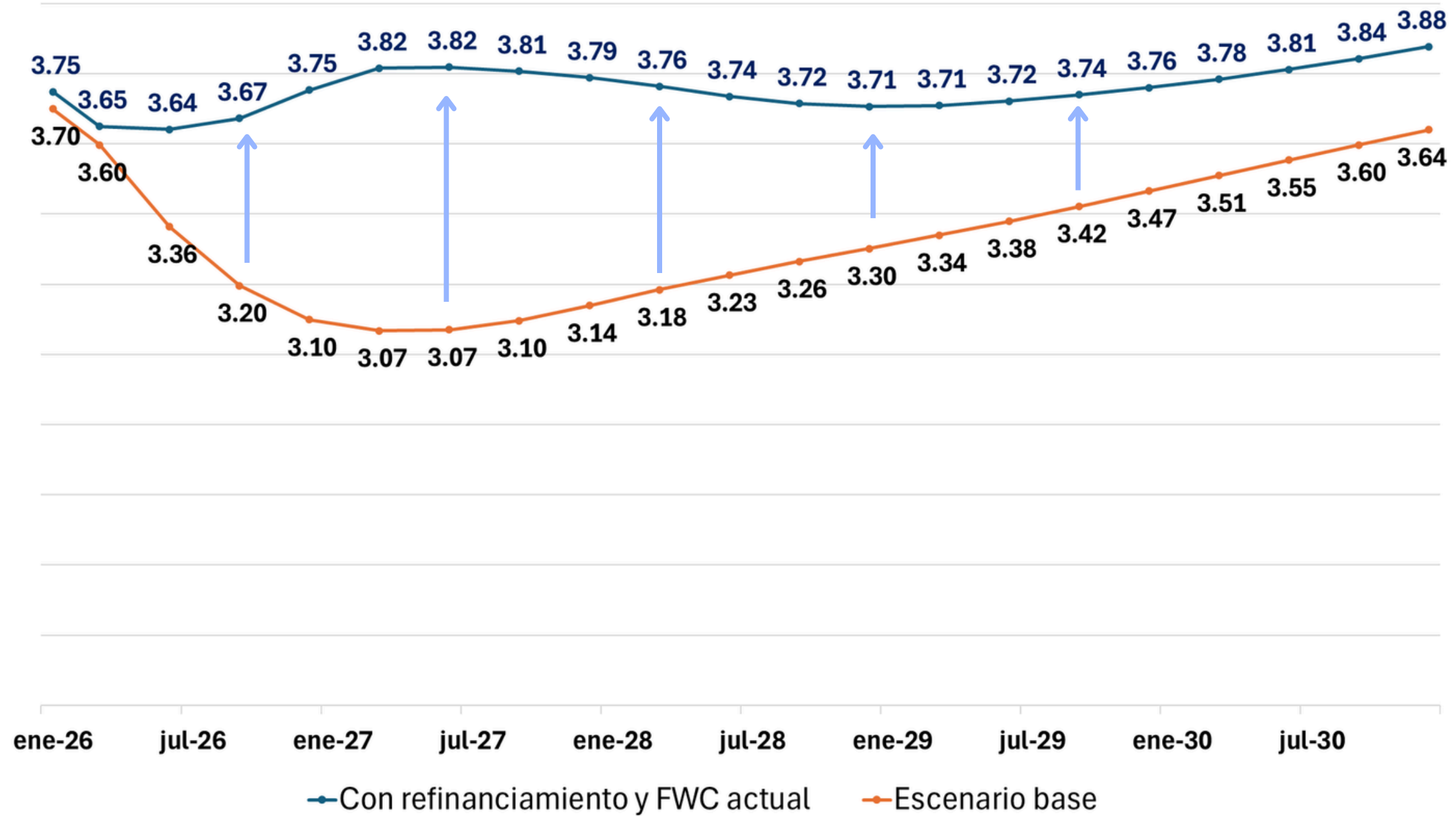
**Con refinanciamiento y FWC:** contiene la actualización de la curva forward y el refinanciamiento con Davibank.

En amortización ordinaria no se incluyen pagos extraordinarios por refinanciamientos o venta de propiedades.

A partir de 2027 se asumen remodelaciones de US\$2 millones anuales.

# Comparativo Curva Forward %

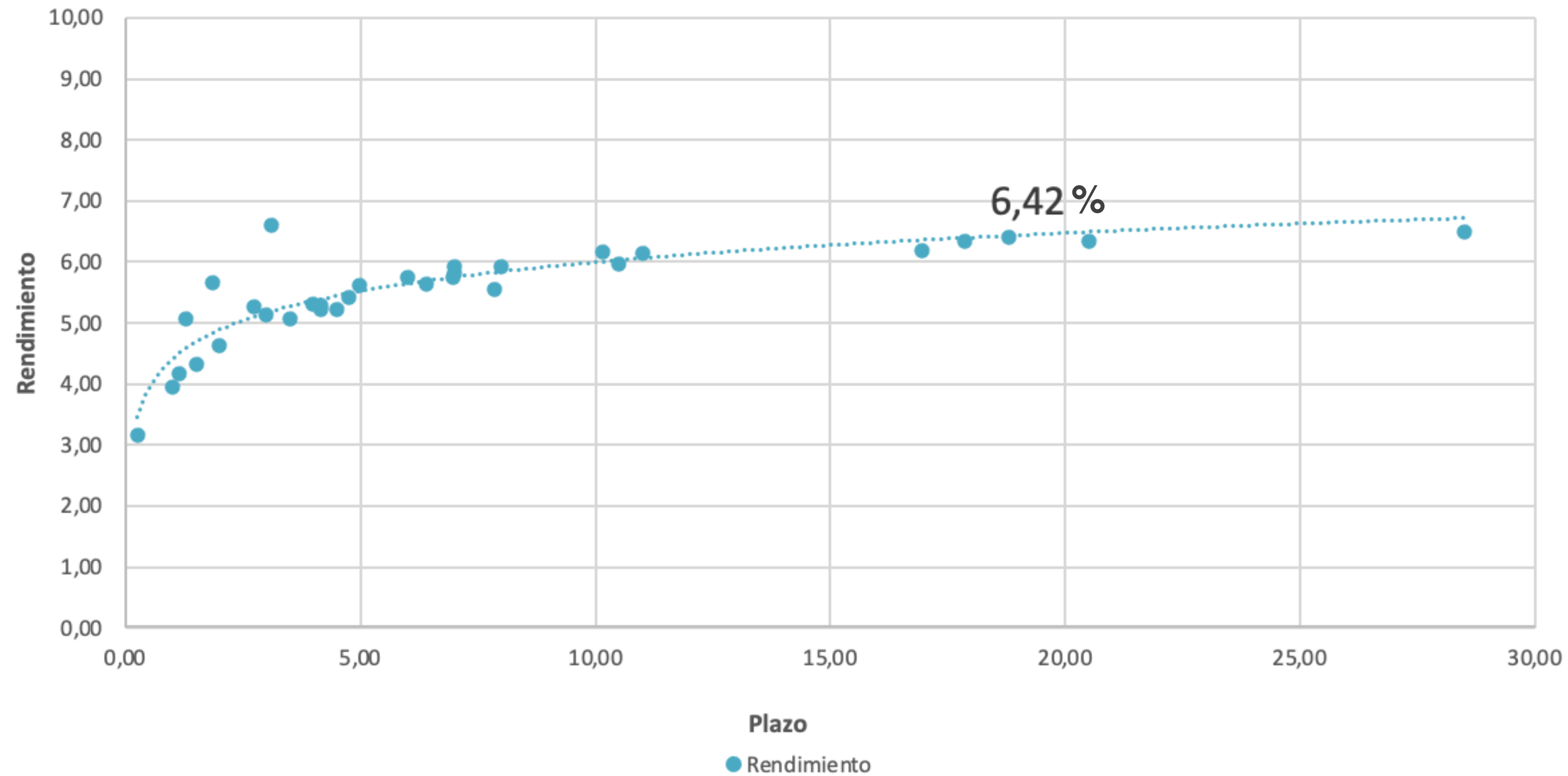
## Curva Forward SOFR 3 meses



Curva forward actualizada al 13 de mayo de 2026.  
 Escenario base corresponde a la curva forward utilizada en el presupuesto 2026. Datos a diciembre del 2025.

# Comparativo Curva Soberana de Costa Rica

Curva en Dólares al 25 mayo 2026

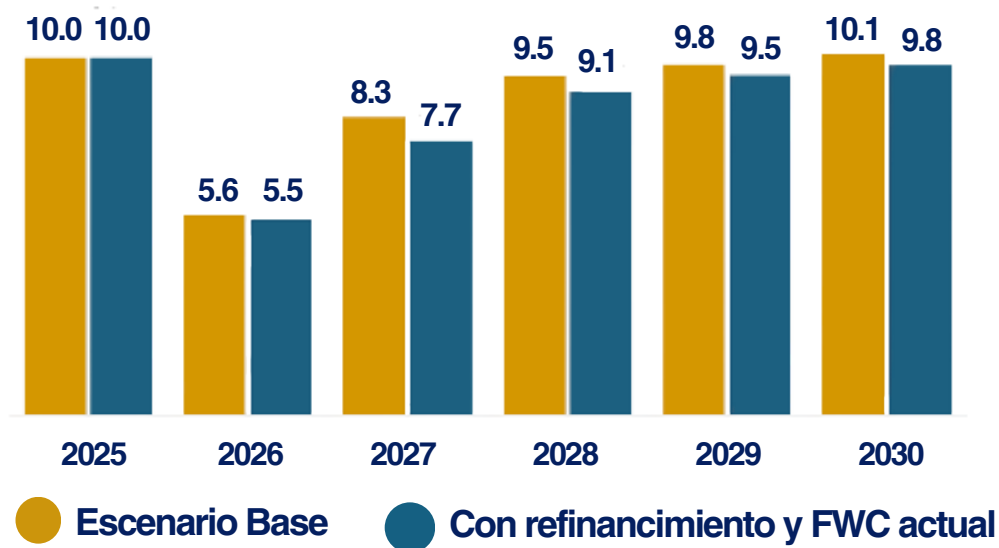


La propuesta de grupo Davivienda contiene una prima de 69 puntos base sobre la Curva Soberana.

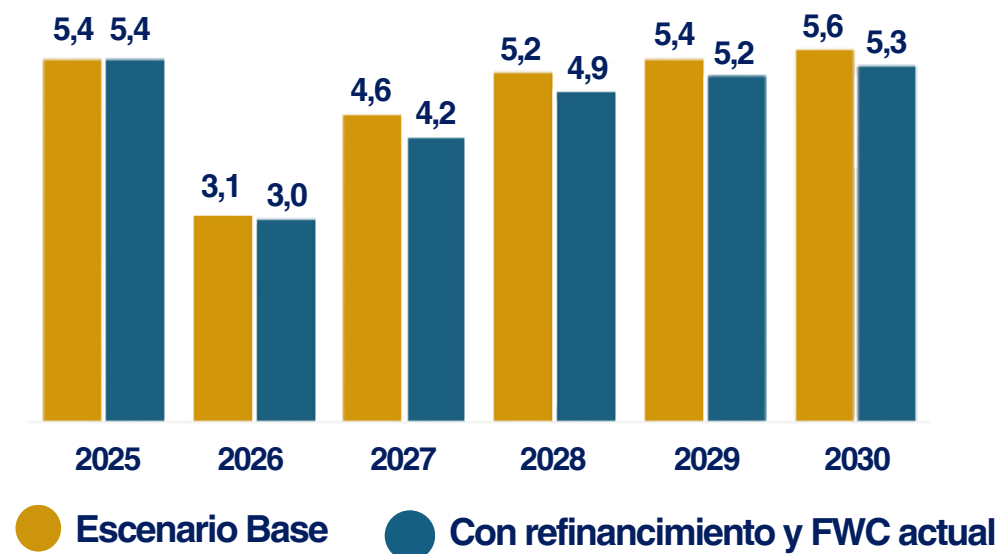
# Impacto Financiero Crestones

## Efectos en la rentabilidad de la actualización de la forward y condiciones Davibank

### Utilidad neta Millones US\$



### ROE %

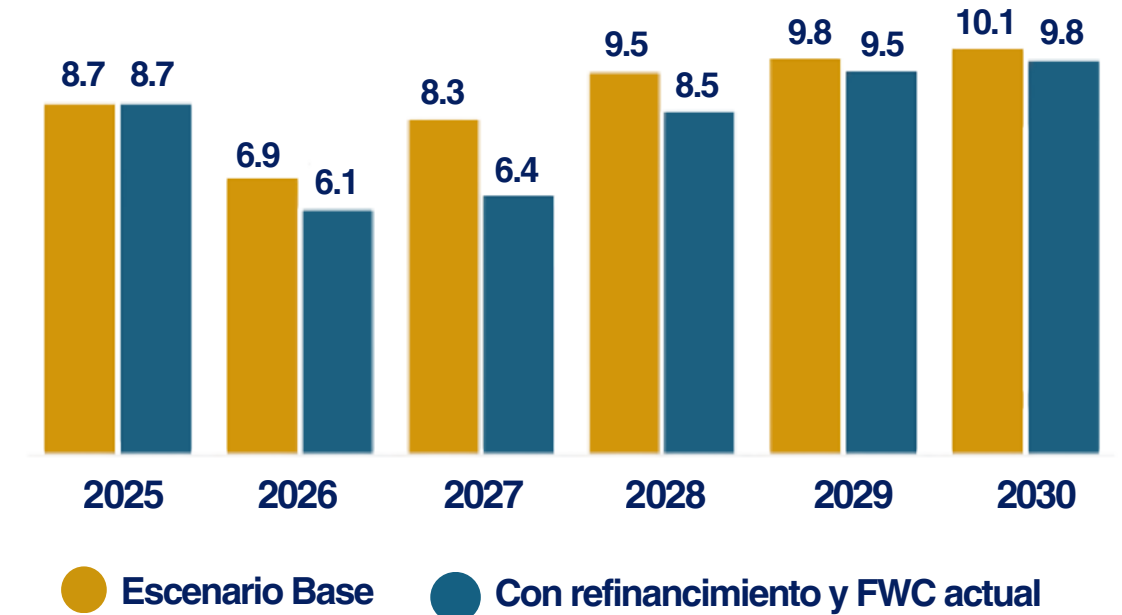


La curva forward muestra que tiene un impacto en el gasto financiero por condiciones del mercado (riesgos geopolíticos globales).

Adicionalmente los beneficios del refinanciamiento también tienen como contrapartida un spread más alto, que responde a la reciente evolución de la curva soberana del país.

La creación de una reserva obliga en los primeros 24 meses a destinar recursos de los flujos de venta de activos u operativos. Al cabo de ese plazo no se requiere aportar reservas adicionales y se libera.

### Distribución de rendimientos a inversionistas Millones US\$



### Componentes variación en la utilidad neta Millones US\$

	2026	2027	2028	2029	2030
Impacto cambio en curva forward	0.1	0.4	0.2	0.1	0.1
Impacto financiamiento Davibank	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2
Variación total	0.1	0.6	0.4	0.3	0.3

Gran parte del impacto en el gasto de intereses corresponde a la actualización de la curva forward.

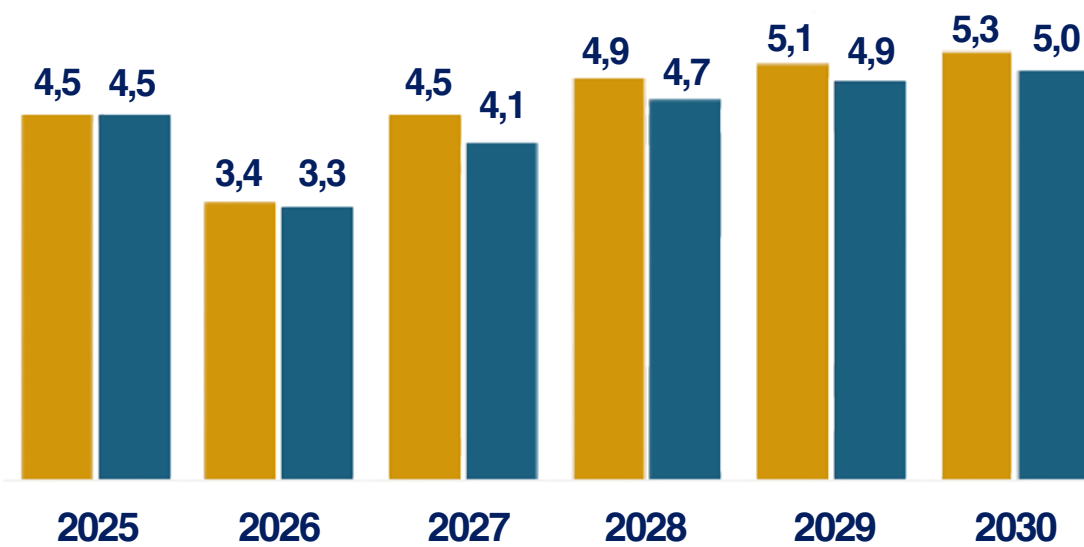
**Escenario base:** Proyección con curva forward y spread de tasa del presupuesto al 15 de mayo del 2026.  
**Con refinanciamiento y FWC:** contiene la actualización de la curva forward y el refinanciamiento con Davibank.  
 En amortización ordinaria no se incluyen pagos extraordinarios por refinanciamientos o venta de propiedades.  
 A partir de 2027 se asumen remodelaciones de US\$2 millones anuales.

Una porción de la ganancia por la venta de Grupo Q ayudó a compensar parcialmente la pérdida de Gessa en el año 2026.

# Impacto Financiero Crestones

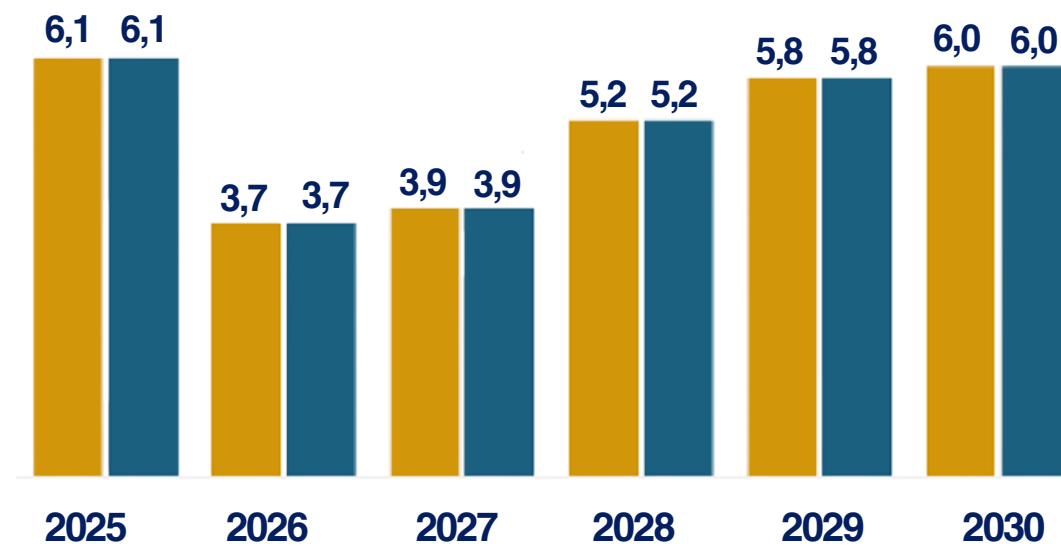
Efectos en la rentabilidad de la actualización de la forward y condiciones Davibank

Rendimiento líquido %



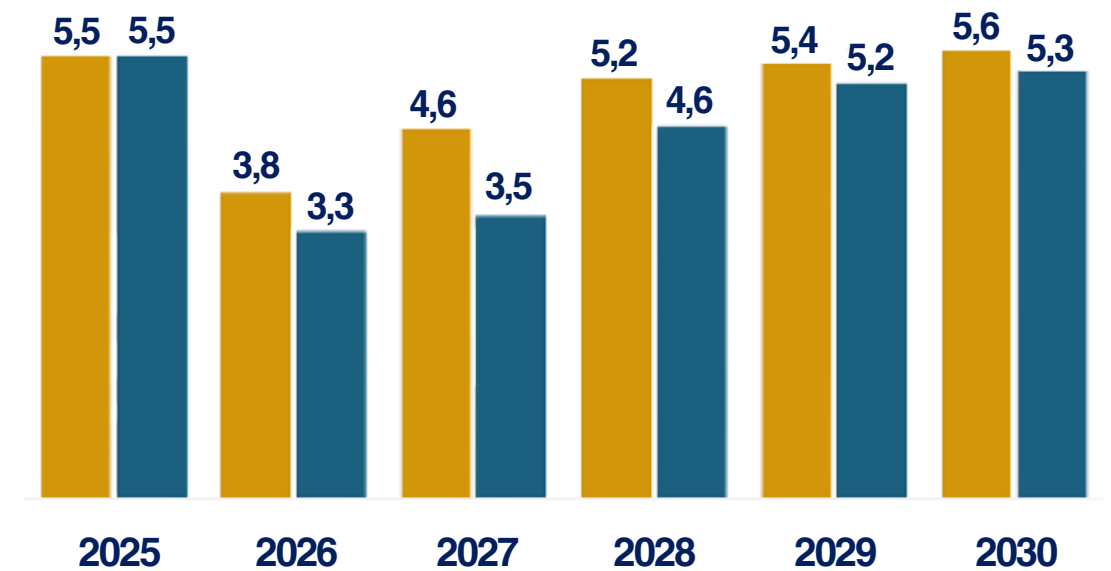
● Escenario Base ● Con refinanciamiento y FWC actual

Rendimiento dividendo a valor de mercado %



● Escenario Base ● Con refinanciamiento y FWC actual

Rendimiento dividendo a valor libros %



● Escenario Base ● Con refinanciamiento y FWC actual

**Escenario base:** Proyección con curva forward y spread de tasa del presupuesto.  
**Con refinanciamiento y FWC:** contiene la actualización de la curva forward y el refinanciamiento con Davibank.  
 En amortización ordinaria no se incluyen pagos extraordinarios por refinanciamientos o venta de propiedades.  
 A partir de 2027 se asumen remodelaciones de US\$2 millones anuales.

# Propuesta de **modificación**

## Sección 1.2.3 Monto autorizado

### Propuesta de cambio

	<b>1.2.3 Monto Autorizado</b>		
<b>Monto de la Emisión</b>	US\$ 300.000.000,00	<b>Plazo máximo para la colocación</b>	<b>24 de julio de 2037</b>
<b>Valor nominal de la participación</b>	US \$5.000,00 cada una	<b>Vencimiento del fondo</b>	<b>31 de julio del 2047</b>
<b>Número de participaciones autorizadas</b>	60.000 participaciones	<b>Código ISIN</b>	CRFGSFIL0030
<b>Monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del fondo</b>	15.494 participaciones (al mes de agosto del 2022 se encuentran colocadas 27.150 participaciones).		



# Periodo de Intervenciones

---

# Moción 3

---

## Propuesta acuerdo

La Asamblea de Inversionistas del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, considerando que:

1. De acuerdo con el artículo 73 del RGSAFI\*, los fondos de inversión inmobiliarios se dedican a la inversión en bienes inmuebles para su explotación vía arrendamiento y complementariamente su venta.
2. Los bienes inmuebles, cartera prevalente de los fondos de inversión inmobiliarios, son inversiones de largo plazo, ya que no están sujetos a vencimiento; puesto que son bienes que en la mayoría de los casos pueden ser renovados y reposicionados de manera periódica, buscando maximizar su rentabilidad.
3. El mercado inmobiliario actual comprende tanto sujetos de derecho privado como de derecho público, y vehículos de propósito especial, tales como, sin limitarse a los fondos de inversión, cuya mayoría no tienen restricciones temporales de gestión de los activos o fechas de vencimiento que puedan truncar las expectativas de colocación.
4. El eminente vencimiento del endeudamiento bancario que ostenta el Fondo, el acreedor Davibank ha aprobado un refinanciamiento global de la totalidad de las deudas del Fondo a largo plazo, solicitando como condición precedente para su formalización la ampliación del plazo de vencimiento del Fondo, con el fin de que la duración de dichas obligaciones crediticias sean resguardadas con una operación activa del Fondo. Esta condición precedente sería exigida por cualquier otra entidad bancaria que se recurra en caso de optar por un financiamiento de largo, lo cual es conveniente.

\*Reglamento General de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

# Moción 3

## Propuesta acuerdo continuación

5.Desde la perspectiva de gestión integral de riesgos del Fondo, la ampliación del plazo de vencimiento del Fondo (independientemente de la entidad bancaria que brinde financiamiento de largo plazo a Crestones):

- a. Mejora significativamente el perfil de riesgos financieros del Fondo.
- b. Promociona la continuación operativa del Fondo, dado que contará con una partida exclusiva para la atención de las inversiones de capital que el portafolio de bienes inmuebles requiera.
- c. Permite atender la naturaleza y particularidades del activo prevalente del Fondo frente a la situación del mercado inmobiliario, permitiendo que el Fondo pueda mantener y asumir obligaciones de largo plazo, tanto en el activo como en el pasivo.

### Acuerda:

1. Que el plazo de vencimiento del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones sea 31 de julio del 2047.
2. Que la administración de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. proceda, con cargo al Fondo Los Crestones, a tramitar, conforme con su mejor criterio, la modificación del prospecto de inversión, con el fin de introducir el cambio en el plazo de su vencimiento, conforme los términos indicados y los requisitos normativos aplicables en las diferentes jurisdicciones donde se encuentre inscrito.
3. Se aclara que las facultades otorgadas a Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., es tan amplia como en derecho sea necesario, pudiendo tramitar la presente modificación así como proponer redacciones alternas en caso de observaciones de los reguladores.

**VOTAR**

# Moción 4

---

Se acuerda otorgar poder amplio y suficiente a Improsa SAFI, en representación del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, para que el señor Jaime Ubilla Carro comparezca ante el o los notarios públicos de su elección, a efecto de que protocolicen en lo conducente o certifique el acta y los acuerdos adoptados en esta Asamblea de Inversionistas del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones.

**VOTAR**

# Moción 5

---

La Asamblea de Inversionistas acuerda declarar como acuerdos firmes todos los acuerdos adoptados por la Asamblea de Inversionistas del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones.

**VOTAR**



# Advertencias

---

## Se aclara que:

- El presente documento es propiedad de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
- Se encuentra disponible y ubicada en el sitio web [www.asambleasimprosa.com](http://www.asambleasimprosa.com), como parte de los requisitos formales de convocatoria para la celebración de las asambleas de inversionistas, que, al efecto, han sido convocadas, y es un extracto de la presentación que se conocerá en la asamblea respectiva.
- Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., se reserva la facultad de modificar y/o actualizar la información contenida en este documento; sin que esto implique ningún tipo de responsabilidad u obligaciones para esta empresa.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



@ImprosaBancadeInversion