



Improsa SAFI
SOCIEDAD ADMINISTRADORA
DE FONDOS DE INVERSIÓN

Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.

Estados financieros intermedios

31 de marzo de 2012 y 2011

IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

(Poseída en un 100% por Grupo Financiero Improsa, S.A.)

BALANCES GENERALES

AL 31 DE MARZO DE 2012 Y 2011

(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

	Notas	2012	2011
ACTIVO			
Disponibilidades	2.2.b, 3.2	€ 21.984.489	€ 431.375.971
Efectivo		200.000	200.000
Entidades financieras del país		21.784.489	431.175.971
Inversiones en instrumentos financieros	2.1.b, 2.2.e, 3.3	474.109.861	83.425.600
Disponibles para la venta		467.700.239	83.360.000
Productos por cobrar		6.409.622	65.600
Cuentas y comisiones por cobrar	2.2.g, 3.4	54.402.735	216.169.535
Comisiones por cobrar		38.050.830	216.169.535
Por operaciones con partes relacionadas		4.617.729	
Otras cuentas por cobrar		11.734.176	
Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)	3.5, 2.2j	41.837.011	54.189.128
Otros activos		20.526.405	28.850.876
Activos intangibles	2.2.l	11.171.936	17.692.315
Otros activos	2.2.k	9.354.469	11.158.561
TOTAL DE ACTIVOS		€ 612.860.501	€ 814.011.110
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS:			
Obligaciones con entidades		€ 494.382	€ 1.453.839
Otras obligaciones con entidades a plazo		494.382	1.453.839
Cuentas por pagar y provisiones	3.6	46.715.287	51.909.359
Otras cuentas por pagar diversas		46.213.835	51.909.359
Impuesto sobre la renta diferido		501.452	
TOTAL DE PASIVOS		47.209.669	53.363.198
PATRIMONIO:			
Capital social	3.7	300.953.680	518.299.467
Capital pagado		300.953.680	518.299.467

(Continúa)

IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

(Poseída en un 100% por Grupo Financiero Improsa, S.A.)

BALANCES GENERALES

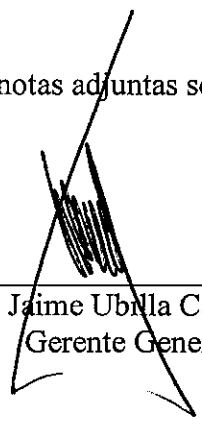
AL 31 DE MARZO DE 2012 Y 2011

(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

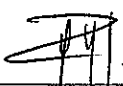
	Notas	2012	2011
Ajustes al patrimonio		₡ (411.188)	₡
Reservas patrimoniales	2.2m	<u>60.190.737</u>	<u>52.004.653</u>
Resultados acumulados de ejercicios anteriores		<u>166.679.531</u>	<u>140.625.295</u>
Resultados del período		<u>38.238.072</u>	<u>49.718.497</u>
TOTAL DEL PATRIMONIO		<u>565.650.832</u>	<u>760.647.912</u>
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		₡ <u>612.860.501</u>	₡ <u>814.011.110</u>
OTRAS CUENTAS DE ORDEN			
DEUDORAS	2.2.ff, 4.1	₡ <u>60.616.215.092</u>	₡ <u>58.795.248.674</u>

(Concluye)

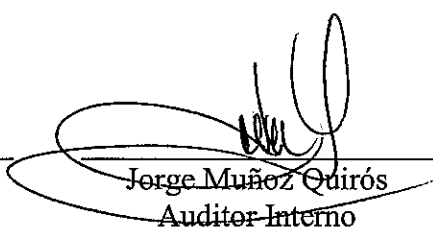
Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.



Jaime Ubilla Carro
Gerente General



Oscar Miranda Rodríguez
Contador General



Jorge Muñoz Quirós
Auditor Interno

**IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE
FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.**

(Poseída en un 100% por Grupo Financiero Improsa, S.A.)

ESTADOS DE RESULTADOS

POR LOS TRES MESES QUE TERMINARON EL 31 DE MARZO DE 2012 Y 2011

(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

	Notas	2012	2011
INGRESOS FINANCIEROS	2.2r		
Por disponibilidades		¢ 139.404	¢ 3.268.905
Por inversiones en instrumentos financieros		6.704.133	
Por otros ingresos financieros		<u>1.047.514</u>	<u> </u>
Total ingresos financieros		<u>7.891.051</u>	<u>3.268.905</u>
GASTOS FINANCIEROS			
Por obligaciones con entidades financieras		15.761	3.687.784
Por pérdidas por diferencias de cambio y UD	3.8	1.223.297	19.419.831
Por otros gastos financieros		<u>1.138.733</u>	<u> </u>
Total gastos financieros		<u>2.377.791</u>	<u>23.107.615</u>
Estimación por incobrables	3.4	<u>1.704.377</u>	<u>16.721.417</u>
RESULTADO FINANCIERO		<u>3.808.883</u>	<u>(36.560.127)</u>
OTROS INGRESOS DE OPERACIÓN			
Por comisiones por servicios	2.2r	259.146.625	253.674.296
Por recuperación de cuentas incobrables			3.157.407
Por otros ingresos operativos		<u>3.421.165</u>	<u>43.992.532</u>
Total de otros ingresos de operación	3.9	<u>262.567.790</u>	<u>300.824.235</u>
OTROS GASTOS DE OPERACIÓN			
Por comisiones por servicios		1.005.908	512.700
Por otros gastos con partes relacionadas	3.10	56.659.350	33.037.331
Por otros gastos operativos		<u>1.367.040</u>	<u>341.985</u>
Total otros gastos de operación		<u>59.032.298</u>	<u>33.892.016</u>
RESULTADO OPERACIONAL BRUTO		<u>207.344.375</u>	<u>230.372.092</u>
GASTOS ADMINISTRATIVOS			
Por gastos de personal		105.725.436	119.760.921
Por otros gastos de administración		<u>48.107.392</u>	<u>39.584.747</u>
Total gastos administrativos	2.2s, 3.11	<u>153.832.828</u>	<u>159.345.668</u>

(Continúa)

**IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE
FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.**

(Poseída en un 100% por Grupo Financiero Improsa, S.A.)

ESTADOS DE RESULTADOS

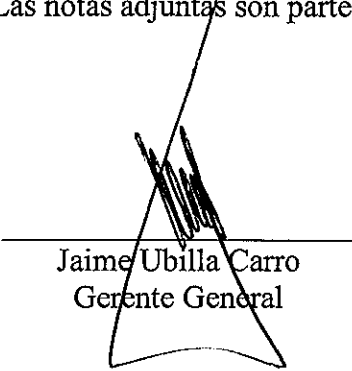
POR LOS TRES MESES QUE TERMINARON EL 31 DE MARZO DE 2012 Y 2011

(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

	Notas	2012	2011
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DE IMPUESTOS Y PARTICIPACIONES SOBRE LA UTILIDAD		¢ 53.511.547	¢ 71.026.424
Impuesto sobre la renta	2.2o, 3.12	<u>15.273.475</u>	<u>21.307.927</u>
RESULTADO DEL PERÍODO		<u>38.238.072</u>	<u>¢ 49.718.497</u>

(Concluye)

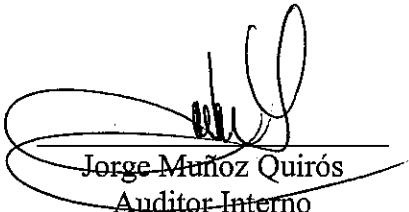
Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.



Jaime Ubilla Carro
Gerente General



Oscar Miranda Rodríguez
Contador General



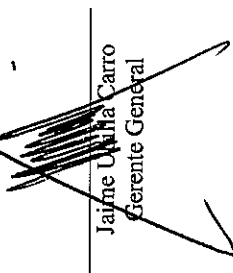
Jorge Muñoz Quirós
Auditor Interno

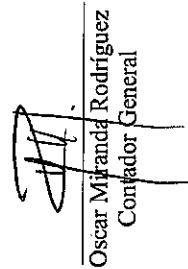
IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.
(Poseída en un 100% por Grupo Financiero Improsa, S.A.)

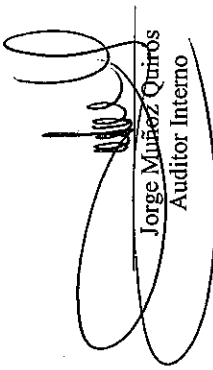
**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
POR LOS TRES MESES QUE TERMINARON EL 31 DE MARZO DE 2012 Y 2011**
(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

	Notas	Capital Social	Ajustes al Patrimonio	Reservas Patrimoniales	Resultados Acumulados al Principio del Período	Total
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010						
Resultados del período		₡ 1.086.231.249		₡ 52.004.653	₡ 140.625.295	₡ 1.278.861.197
Capitalización de utilidades	3.7	(567.931.782)			49.718.497	49.718.497
SALDOS AL 31 DE MARZO DE 2011		₡ 518.299.467		₡ 52.004.653	₡ 190.343.792	₡ 760.647.912
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011						
Resultados del período		₡ 300.953.680	₡ (2.269.975)	₡ 60.190.737	₡ 166.679.531	₡ 525.553.973
Ajustes por cambio en el valor razonable de las inversiones					38.238.072	38.238.072
SALDOS AL 31 DE MARZO DE 2012		₡ 300.953.680	1.858.787	₡ 60.190.737	₡ 204.917.603	₡ 565.650.832

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.


Jaime Uruña Carro
Gerente General


Oscar Miranda Rodríguez
Contador General


Jorge Muñoz Quirós
Auditor Interno

IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

(Poseída en un 100% por Grupo Financiero Improsa, S.A.)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

MESES QUE TERMINARON EL 31 DE MARZO DE 2012 Y 2011

(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

	Nota	2012	2011
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:			
Resultado del período	¢	38.238.072	¢ 49.718.497
Partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos		<u>6.409.340</u>	<u>41.250.908</u>
Ganancias o pérdida por diferencias de cambio y UD, netas			19.419.831
Estimación por deterioro de activos		1.704.377	16.721.417
Depreciaciones y amortizaciones		<u>4.704.963</u>	<u>5.109.660</u>
Variación en los activos (aumento), o disminución		<u>(11.214.911)</u>	<u>580.745.495</u>
Cuentas y productos por cobrar		(12.269.924)	578.650.367
Otros activos		<u>1.055.013</u>	<u>2.095.128</u>
Variación neta en los pasivos aumento, o (disminución)		<u>19.586.134</u>	<u>20.861.078</u>
Otras cuentas por pagar y provisiones		<u>19.586.134</u>	<u>20.861.078</u>
Flujos netos de efectivo provistos por (usados en) actividades de operación		<u>53.018.635</u>	<u>692.575.978</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:			
Incremento en instrumentos financieros		(108.554.296)	(83.425.600)
Adquisición de mobiliario y equipo	3.5	<u>615.135</u>	<u>615.135</u>
Flujos netos de efectivo (usados en) las actividades de inversión		<u>(108.554.296)</u>	<u>(82.810.465)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:			
Variación en otras obligaciones financieras		(428.907)	261.215
Retiros de capital		<u>(567.931.782)</u>	<u>(567.931.782)</u>
Flujos netos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de financiamiento		<u>(428.907)</u>	<u>(567.670.567)</u>

(Continúa)

**IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE
FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.**

(Poseída en un 100% por Grupo Financiero Improsa, S.A.)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

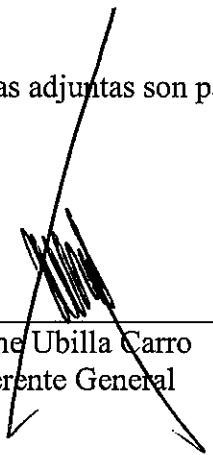
MESES QUE TERMINARON EL 31 DE MARZO DE 2012 Y 2011

(Expresados en Colones Costarricenses sin Céntimos)

	2012	2011
(DISMINUCIÓN) AUMENTO NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES	¢ (55.964.568)	¢ 42.094.946
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	<u>77.949.057</u>	<u>389.281.025</u>
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>¢ 21.984.489</u>	<u>¢ 431.375.971</u>
TRANSACCIONES QUE NO AFECTAN EL EFECTIVO:		
Pérdidas por valuación de inversiones disponibles para la venta	¢ <u>(411.188)</u>	¢ <u> </u>

(Concluye)

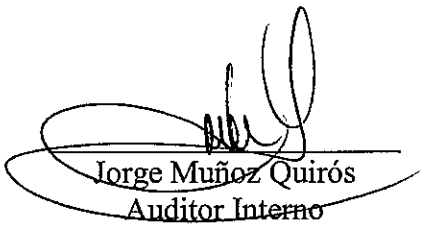
Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.



Jaime Ubilla Carro
Gerente General



Oscar Miranda Rodríguez
Contador General



Jorge Muñoz Quirós
Auditor Interno

IMPROSA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

(Poseída en un 100% por Grupo Financiero Improsa, S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE MARZO DE 2012 Y 2011

(Expresadas en Colones Costarricenses sin Céntimos)

1. INFORMACIÓN GENERAL

Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (en adelante la “Compañía” o “la Sociedad”), 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 período de 100 años. Su domicilio legal es la ciudad de San José, Sabana Norte, 300 metros oeste Instituto Costarricense de Electricidad, Edificio Torre La Sabana. 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 Compañía 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, el Código de Comercio 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 Compañía.

La Compañía es subsidiaria de Grupo Financiero 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.

Al 31 de marzo de 2012, la Compañía cuenta con una fuerza laboral de 17 empleados. Su dirección electrónica es www.improsa.com. No posee cajeros automáticos ni sucursales o agencias.

La utilidad neta por acción de la Compañía al 31 de marzo de 2012 es de ₡0,13.

Durante los tres meses que terminaron al 31 de marzo de 2012 y 2011, la Compañía se dedicó a la administración de los Fondos Inmobiliarios denominados: Gibraltar y Crestones; así como a la administración de los Fondos de Inversión de Desarrollo Inmobiliario denominados: Improsa e Improsa Dos.

2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

2.1. BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Las políticas contables significativas observadas por la Sociedad están de conformidad con la legislación bancaria vigente, con las disposiciones del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), de la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEVAL), del Banco Central de Costa Rica (B.C.C.R.), y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Las diferencias más importantes entre la legislación vigente, la reglamentación del CONASSIF y las disposiciones de la SUGEVAL en relación con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes al 1° de enero de 2008, se describen seguidamente:

- a. **Registro de Estimaciones, Provisiones y Reservas** - Estas partidas son determinadas siguiendo fórmulas preestablecidas, legislación pertinente o por solicitud de parte de las entidades reguladoras. El resultado de estas estimaciones, provisiones y reservas no necesariamente cumple con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- b. **Instrumentos Financieros** - Se conoce como instrumentos financieros a cualquier contrato que origine un activo financiero en una compañía y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial en otra compañía. Los instrumentos financieros incluyen lo que se denominan instrumentos primarios: inversiones en valores, cartera de créditos, cuentas por cobrar y obligaciones financieras por pagar.
 - **Clasificación** - Estos instrumentos pueden ser clasificados en las categorías que se indican:
 - Los instrumentos negociables son aquellos que se mantienen con el propósito de generar utilidades en el corto plazo.
 - La cartera de créditos y las cuentas por cobrar se clasifican como instrumentos originados por la entidad, puesto que se establecieron con el fin de proveer fondos a un deudor y no para generar utilidades a corto plazo.
 - Los activos disponibles para la venta son aquellos activos financieros que no se han mantenido para negociar ni se van a mantener hasta su vencimiento. Los instrumentos disponibles para la venta incluyen algunos títulos de deuda.
 - **Reconocimiento Instrumentos Financieros** - Los activos disponibles para la venta se reconocen en el momento en que se compromete a adquirir tales activos. A partir de esa fecha, cualquier ganancia o pérdida originada de los cambios en el valor razonable de los activos se reconoce en el patrimonio,

según requerimientos del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

Las cuentas por cobrar originados por la Sociedad, se reconocen a la fecha de negociación.

- **Medición en Instrumentos Financieros** - Los instrumentos financieros se miden inicialmente al valor justo, que incluye, excepto para los instrumentos negociables, los costos de transacción.

Posterior al reconocimiento inicial, todos los activos disponibles para la venta y negociables, se miden al valor razonable.

Todos los activos y pasivos financieros no negociables, préstamos y cuentas por cobrar, así como las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se miden al costo amortizado, menos las pérdidas por deterioro. Cualquier prima o descuento se incluye en el valor en libros del instrumento relacionado y se amortiza llevándolo al ingreso/gasto financiero.

- **Principios de Medición del Valor Razonable** - El valor razonable de los instrumentos financieros se basa en su precio de mercado cotizado a la fecha de los estados financieros, sin incluir cualquier deducción por concepto de costos de transacción.
- **Ganancias y Pérdidas en Mediciones Posteriores** - Las ganancias y pérdidas producidas por una modificación en el valor razonable de los activos disponibles para la venta se reconocen directamente en el patrimonio hasta que una inversión se considere deteriorada, en cuyo momento la pérdida se reconoce en el estado de resultados. En el caso de la venta, cobro o disposición de los activos financieros disponibles para la venta, la ganancia o pérdida acumulada que se reconoce en el patrimonio se transfiere al estado de resultados.
- **Dar de Baja un Instrumento Financiero** - El reconocimiento de un activo financiero se reversa cuando la Sociedad pierde el control de los derechos contractuales que conforman al activo. Lo anterior ocurre cuando los derechos se hacen efectivos, se vencen o se ceden. En el caso de los pasivos financieros, estos se retiran cuando se liquidan.
- **Compensación** - Los activos y pasivos financieros se compensan y su valor neto es registrado en el balance de situación, siempre que la Sociedad tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos en los citados instrumentos y tenga la intención de pagar la cantidad neta, o de realizar el activo y de forma simultánea proceder al pago del pasivo.

- c. ***Clasificación de Partidas*** - Las partidas de los estados financieros son clasificadas de acuerdo con los modelos y contenidos establecidos por el CONASSIF.
- d. ***Mejoras a la Propiedad Arrendada*** - Las mejoras a la propiedad arrendada se registran como "Otros activos" y no como "Bienes en uso".
- e. ***Provisión para Prestaciones Legales*** - Es obligación de las entidades financieras establecer una provisión para responder ante obligaciones patronales por concepto de cesantía.
- f. ***Moneda Funcional*** - Por definición del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, se define al colón costarricense como moneda funcional para los entes regulados, para lo cual los entes supervisados deberán utilizar el tipo de cambio de compra de referencia del Banco Central de Costa Rica para el registro contable de la conversión de moneda extranjera a la moneda funcional, y se debe usar el tipo de cambio de referencia del Banco Central de Costa Rica al final del mes para el reconocimiento del ajuste por diferencial cambiario.
- g. ***Presentación de Estados Financieros*** - Los estados financieros son preparados con el formato establecido por el CONASSIF.
- h. ***Otras Disposiciones*** - La SUGEF y SUGEVAL emite disposiciones específicas sobre transacciones particulares las cuales pueden diferir de las Normas Internacionales de Información Financiera.
- i. ***Políticas Contables, Cambios en Estimaciones Contables y Errores NIC 8*** - En cuanto a la corrección de errores fundamentales de períodos anteriores, los mismos deben efectuarse ajustando las utilidades acumuladas al inicio del período y se debe corregir la información retrospectiva para restaurar la comparabilidad, a menos que sea imposible llevar a cabo dicha comparación. Cuando se realice un ajuste a utilidades acumuladas al inicio como resultado de un error fundamental, la entidad debe remitir a la Superintendencia, con un plazo de tres días hábiles posteriores a la realización del ajuste, una nota donde explique la transacción realizada.
- j. ***Propiedades, Planta y Equipo y NIC 36 / Deterioro del Valor de Uso de los Activos***- La revaluación se debe realizar cada cinco años por medio de un avalúo hecho por un profesional independiente. La depreciación de los inmuebles mobiliario y equipo se calcula y contabiliza mensualmente sobre el costo histórico y los valores revaluados siguiendo lo dispuesto en este sentido por la Administración Tributaria.

La tasa de descuento a utilizar para calcular el valor de uso es la tasa básica pasiva del Banco Central de Costa Rica. Las proyecciones de los flujos de efectivo futuros para determinar el valor presente del activo, deben cubrir como máximo un período de cinco años, salvo que se pueda justificar un plazo mayor. La tasa de descuento a utilizar debe ser tomada antes de impuestos. El superávit por revaluación puede ser capitalizado previa autorización del CONASSIF.

- k. **Ingresos Ordinarios** - Para los ingresos por comisiones e intereses a más de ciento ochenta días, devengados y no percibidos, se suspenderá su registro y serán reconocidos solamente hasta cuando sean cobrados.
- l. **Contabilización e Información Financiera sobre Planes de Beneficios por Retiro** - Se debe reportar mediante un estado que muestre los activos netos para atender beneficios; el valor actuarial presente de los beneficios prometidos distinguiendo entre beneficios irrevocables y los que no lo son; y el superávit o déficit resultante.
- m. **Estados Financieros Consolidados y Separados e Inversiones en Asociadas** - Se debe remitir la información consolidada e individual. Las inversiones de las subsidiarias deben contabilizarse bajo el método de participación. La consolidación se aplica sobre una participación del 25%. Se aplica el método de consolidación proporcional solamente en negocios conjuntos.
- n. **Información Financiera Intermedia** - Los estados financieros deben cumplir con lo exigido por el NIC 1, excepto por lo indicado en lo que disponga la reglamentación de CONASSIF con respecto a la presentación y revelación de los estados financieros.
- o. **Activos Intangibles** - Se deben registrar por su costo de adquisición menos la amortización acumulada y las pérdidas de deterioro del valor acumuladas que les haya podido afectar.

Al 31 de diciembre de 2009, las aplicaciones automatizadas se deben amortizar en cinco años; aunque con una autorización se puede extender el plazo. En el caso de los bancos comerciales, indicados en el Artículo No.1 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, Ley No.1644, los gastos de organización e instalación pueden ser presentados en el balance como un activo, pero deben amortizarse por el método de línea recta por un período máximo de cinco años.

A partir del 31 de diciembre de 2010 las aplicaciones automatizadas en uso deben ser amortizadas sistemáticamente por el método de línea recta, en el transcurso del período en que se espera que produzca los beneficios económicos para la entidad, el cual no puede exceder de cinco años (5), similar procedimiento y plazo deberá utilizarse para la amortización de la plusvalía adquirida.

- p. **Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición** - Las compras y ventas de valores convencionales deben registrarse utilizando el método de la fecha de liquidación. Las inversiones propias en participaciones de fondos de inversión abiertos se deben clasificar como activos financieros negociables. Las inversiones propias en participaciones en fondos cerrados se deben clasificar como disponibles para la venta.

Los supervisados por SUGEF, y SUGEVAL pueden clasificar otras inversiones en instrumentos financieros mantenidos para negociar, siempre que exista manifestación expresa de su intención para negociarlos en no más de noventa días a partir de la fecha de adquisición.

- q. ***Instrumentos Financieros, Transferencia de Activos*** - Las participaciones en fideicomisos y otros vehículos de propósito especial, se valúan de acuerdo con el importe del patrimonio fideicometido.
- r. ***Inversión en Propiedad para Alquiler o Plusvalía*** - Las propiedades de inversión son valuadas al valor razonable, excepto cuando no haya evidencia de poder determinarlo. El valor residual de la propiedad de inversión debe considerarse como cero.
- s. ***Combinaciones de Negocios*** - La combinación de negocios entre entidades bajo control común deberá efectuarse mediante la integración de sus activos, pasivos y patrimonios, tomando los activos y pasivos a su valor razonable, con el propósito de determinar el efecto patrimonial final sobre la entidad precedente.
- t. ***Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas*** - Los entes supervisados por la SUGEF y SUGEVAL deben registrar una estimación equivalente a su valor contable para los bienes realizables.

Sin excepción, el registro contable de la estimación deberá constituirse gradualmente a razón de un veinticuatroavo mensual hasta completar el ciento por ciento del valor contable del bien. Este registro contable iniciará a partir del mes en que el bien fue i) adquirido, ii) producido para su venta o arrendamiento o iii) dejado de utilizar. Sin perjuicio del plazo de veinticuatro meses para el registro de la estimación, el plazo de venta de los bienes y valores recibidos en dación en pago de obligaciones o adjudicados en remates judiciales, podrá ser ampliado por el Superintendente General de Valores por períodos iguales, a solicitud de la entidad respectiva.

La modificación establece un transitorio únicamente en el caso de bienes o valores adquiridos, producidos para su venta o arrendamiento o dejados de utilizar durante los dos años anteriores a la entrada en vigencia de esta modificación, para que puedan las entidades optar por i) registrar la estimación por el 100% del valor contable al término de los dos años contados a partir del cierre del mes en que el bien fue adquirido, producido para su venta o arrendamiento o dejado de utilizar, ii) Registrar el monto de la estimación correspondiente al período transcurrido desde el cierre del mes en que el bien fue adquirido, producido para su venta o arrendamiento o dejado de utilizar, hasta la entrada en vigencia de esta modificación.

2.2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES UTILIZADAS

Las políticas contables más importantes utilizadas por la Sociedad en la preparación de sus estados financieros se detallan a continuación:

- a. ***Uso de Estimaciones*** - Al preparar los estados financieros, la Administración de la sociedad ha efectuado estimaciones y supuestos que afectan los montos de los activos, pasivos, ingresos y gastos. Estas estimaciones son subjetivas por naturaleza, implican incertidumbres y utilización del juicio, por lo tanto no pueden ser determinadas con precisión. En consecuencia, los resultados reales pueden diferir de

estas estimaciones. Las estimaciones importantes realizadas por la administración se refieren a: deterioro de los activos financieros, estimación de la recuperabilidad de la cartera de crédito, productos por cobrar y otras cuentas a cobrar, deterioro de bienes realizables y bienes de uso, vida útil de los inmuebles, mobiliario y equipo, años de amortización de activos intangibles y diferidos y estimaciones de pasivo.

- b. **Disponibilidades** - Se consideran como disponibilidades todos los activos que por su liquidez tienen una disponibilidad inmediata.
- c. **Efectivo y Equivalentes de Efectivo** - Las actividades de operación del estado de flujos de efectivo se calculan por el método indirecto y para este propósito se consideran como equivalentes de efectivo las disponibilidades; los depósitos a la vista y a plazo, las inversiones en valores que se mantienen con la intención de convertirlos en efectivo en un plazo no mayor a dos meses y que son negociables en una bolsa de valores regulada.
- d. **Valores Negociables** - Los valores negociables incluyen los valores constituidos activamente en un mercado financiero bursátil y que han sido adquiridos con la intención de generar una ganancia por las fluctuaciones de precios a corto plazo. Las fluctuaciones en el valor razonable de estos valores se reconocen en el estado de resultados.
- e. **Valores Disponibles para la Venta** - Los valores disponibles para la venta están constituidos por valores de deuda no clasificados como valores mantenidos al vencimiento y se presentan a su valor razonable. Las ganancias o pérdidas no realizadas se registran en una cuenta separada del patrimonio de los accionistas, hasta que el activo financiero sea vendido, cobrado o transferido, o hasta que el activo financiero se considere deteriorado, en cuyo caso las ganancias o pérdidas previamente acumuladas en la cuenta de capital se reconocerán en los resultados de operaciones del año corriente.

El valor razonable es determinado con base en el vector de precios de mercado, para las inversiones locales y de sistemas electrónicos de información bursátil para las inversiones extranjeras. Para las inversiones donde no hay un precio de mercado, su valor razonable es determinado con base en otros instrumentos similares o con base en los flujos de efectivo esperados sobre dichas inversiones.

- f. **Valores Mantenidos hasta el Vencimiento** - Los valores mantenidos hasta el vencimiento están constituidos por títulos de deuda que tienen establecidos pagos fijos o predeterminados. Estos valores se registran a su costo amortizado y es intención de la Administración mantenerlos hasta su vencimiento.
- g. **Cuentas por Cobrar** - Las cuentas por cobrar concedidas se presentan a su valor principal pendiente de cobro.
- h. **Estimación por Deterioro e Incobrabilidad de la Cartera de Crédito** - Se calcula con base en las disposiciones en vigencia denominadas "Reglamento para la calificación de deudores" emitido por la Superintendencia General de Entidades Financieras. La

normativa vigente se fundamenta, entre otros factores, en el análisis de la capacidad de pago, en el análisis del valor ajustado de las garantías como mitigadores para efectos del cálculo de la estimación y en el comportamiento de pago histórico. Dicho acuerdo establece que todos los créditos deben ser clasificados en ocho categorías y dos criterios, de acuerdo a su riesgo de cobro y condiciones del crédito, y establece una estimación mínima por cada clasificación.

- i. **Bienes Realizables** - Están constituidos principalmente por los bienes y valores adquiridos en recuperación de créditos, se presentan al costo. Cuando el valor razonable es menor al valor contable, se registra una estimación por deterioro de valor. Sobre los bienes que no son vendidos en el plazo de dos años contados a partir de la fecha de adquisición, se requiere por normativa registrar una estimación equivalente al valor contable.
- j. **Propiedad, Mobiliario y Equipo** - Se registra inicialmente al valor de adquisición o construcción, según corresponda. Las adiciones y los reemplazos de importancia a los bienes de uso son capitalizados, mientras que los desembolsos por mantenimiento, reparaciones y renovaciones menores que no mejoran al activo ni incrementan su vida útil son cargados a los gastos de operación conforme se incurren. La depreciación se registra a las tasas necesarias para amortizar el costo y la revaluación sobre su vida útil estimada (10 años para mobiliario, equipo y vehículos, y 5 años para equipo de cómputo), y es calculada por el método de línea recta (Nota 3.5).

Los gastos de mantenimiento y reparación así como las ganancias o pérdidas resultantes de ventas o retiros de activos fijos se incluyen en los resultados del año en que se realizan.

- k. **Otros Activos** - Las mejoras realizadas a las propiedades arrendadas se amortizan en el plazo de vigencia de los contratos y es calculada por el método de línea recta.

El software se registra al costo. Se amortiza por el método de línea recta a cinco y siete años plazo.

Los activos dados en alquiler se registran al costo y se amortizan por el método de línea recta de acuerdo con la categoría de propiedad, mobiliario y equipo.

- l. **Activos Intangibles** - Los activos intangibles adquiridos en forma separada o generados internamente son registrados inicialmente al costo. Con posterioridad a su reconocimiento inicial, los activos intangibles son contabilizados a su costo menos la amortización acumulada y el importe acumulado de cualquier pérdida por deterioro. Los activos intangibles corresponden al costo de los sistemas de información adquiridos. Dichos activos tienen una vida útil finita y consecuentemente se amortizan bajo el método de línea recta con base en una vida útil estimada de cinco años.
- m. **Reserva Legal** - De acuerdo con la legislación costarricense, la Sociedad debe destinar un 5% de las utilidades netas de cada año para la formación de una reserva legal, hasta alcanzar el 20% del capital social.

- n. **Utilidad Neta por Acción** - Se calcula dividiendo la utilidad neta disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio de acciones comunes en circulación durante el período.
- o. **Impuesto sobre la Renta** - Comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido. El impuesto corriente se refiere al impuesto que se determina sobre los ingresos gravables del año según las disposiciones establecidas. De resultar algún impuesto derivado de estos cálculos, se carga a los resultados y se acredita a una cuenta de pasivo.

El impuesto sobre la renta diferido es calculado con base en el método pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto del impuesto diferido está basado en la consideración de realización de los activos y pasivos, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del balance (Nota 3.12).

- p. **Errores Fundamentales y Otros Cambios en las Políticas Contables** - Errores fundamentales: La corrección de errores fundamentales relacionados con períodos anteriores constituye un ajuste a los saldos de utilidades acumuladas al inicio del período.
- q. **Costo por Intereses** - Los costos por intereses son reconocidos como gastos en el período en que se incurren.
- r. **Reconocimiento del Ingreso** - Se utiliza el método de tasa efectiva para el reconocimiento de los ingresos y gastos relacionados con activos y pasivos financieros.
 - **Intereses** - Los intereses sobre inversiones se reconocen con base en los saldos existentes diariamente, y de acuerdo con la tasa de interés pactada individualmente.
 - **Comisiones** - Las comisiones por la administración de los fondos se registran sobre una base diaria, de conformidad con los términos fijados en el respectivo prospecto, sobre el valor del activo neto de cada fondo, aplicando una tasa anual dependiendo del tipo de serie.
- s. **Reconocimiento de Gastos Administrativos y Operativos** - Son reconocidos en el momento en que se recibe el servicio.
- t. **Beneficios a Empleados** - La Sociedad no tiene planes de aportes o planes de beneficios definidos excepto los requeridos por las leyes laborales.
- u. **Prestaciones Legales** - Un 3,50% de los salarios pagados se traspaşa a la Asociación Solidarista de Empleados y un 3% al fondo de capitalización laboral como anticipo al pago de cesantía.

De acuerdo con las leyes laborales, se establece el pago de auxilio de cesantía equivalente a 20 días por cada año de trabajo hasta un máximo de ocho períodos, efectivos a la muerte, retiro por pensión o separación del empleado sin causa justa. El auxilio de cesantía no es operante cuando el empleado renuncia voluntariamente o es despedido con causa justificada.

- v. ***Vacaciones*** - Se reconoce el pasivo en función del derecho laboral acumulado y no disfrutado a la fecha de los estados financieros.
- w. ***Unidad Monetaria*** - Los registros contables son llevados en colones costarricenses (¢) moneda de curso legal en la República de Costa Rica. Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción y los saldos pendientes a la fecha del balance son ajustados al tipo de cambio vigente a esa fecha. Las diferencias de cambios resultantes de la liquidación o ajuste periódico de los saldos en moneda extranjera son reconocidos en los resultados de operación.

La entidad se rige por el tipo de cambio compra de referencia del Banco Central de Costa Rica, que al 31 de marzo de 2012 y 2011 fue de ¢502.58 y ¢495,66 por cada US\$1.00. El tipo de cambio de venta al público fue ¢513.58 y ¢506.16 por cada US\$1.00 respectivamente.

- x. ***Valuación de Activos y Pasivos Denominados en Moneda Extranjera*** - Los activos y pasivos denominados en dólares estadounidenses, son valuados utilizando el tipo de cambio de compra de referencia fijado por el Banco Central de Costa Rica.
- y. ***Deterioro de Activos*** - La Sociedad realiza una revisión del valor en libros de los activos con el propósito de determinar la existencia de algún indicador de deterioro. En caso de que exista indicio de deterioro se procede a determinar el valor razonable de los activos. La pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libros de los activos excede el monto recuperable mediante las operaciones.
- z. ***Fianzas, Avals y Garantías*** - Representan cuentas contingentes que se registran en cuentas de orden y se valúan según el acuerdo SUGEF 1-05.
- aa. ***Participación en el Capital de Otras Empresas*** - Al 31 de marzo de 2012 y 2011, la Sociedad no tenía participación en el capital de otras empresas.
- bb. ***Bienes Tomados en Arrendamiento Financiero*** - Los activos adquiridos a través de arrendamientos financieros, en los cuales se transfieren sustancialmente a la Compañía los riesgos y beneficios sobre la propiedad de los activos, son capitalizados a la fecha del arrendamiento por el valor razonable del bien arrendado o, si es menor, al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento, reconociendo simultáneamente el pasivo correspondiente. La cuota mensual de los contratos de arrendamiento está compuesta por cargos financieros y amortización de la deuda. Los cargos financieros son reconocidos directamente en los resultados del período. Los activos capitalizados se deprecian con base en la vida útil estimada del bien arrendado.
- cc. ***Bienes Tomados en Arrendamiento Operativo*** - Arrendamientos en los cuales la arrendadora retiene sustancialmente los riesgos y beneficios sobre la propiedad del

activo, son considerados arrendamientos operativos. Los pagos sobre estos arrendamientos, de acuerdo con las tarifas establecidas en los contratos respectivos, son reconocidos como gastos de forma lineal a lo largo del plazo del arrendamiento.

- dd. **Custodia de Valores** - Los valores de las inversiones de la Sociedad y de los fondos administrados se encuentran custodiados en la Central de Valores, S.A. (CEVAL) y a través de la cuenta de custodia a nombre del fondo respectivo en Banco Improsa, S.A.
- ee. **Comisión de Administración** - La Sociedad recibe una comisión por la administración de los fondos sobre el valor neto de los activos de cada fondo, neta de cualquier impuesto o retención, sobre la base de devengado. Los porcentajes anuales de comisión por administración vigentes al 31 de marzo de 2012 y 2011 son los siguientes:

	2012	2011
Fondo de Inversión Inmobiliaria Gibraltar (US\$)	2,00%	2,00%
Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones (US\$)	2,00%	2,00%
Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Improsa (US\$)	0,25%	0,25%
Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Improsa Dos (US\$)	0,01%	0,01%

- ff. **Cuentas de Orden** - Los activos netos de los fondos de inversión se registran en cuentas de orden. Los activos netos en colones se representan en esa moneda y los activos netos en US\$ dólares se convierten al tipo de cambio de compra de referencia del B.C.C.R.
- gg. **Nuevos Pronunciamientos Contables** - Mediante circular C.N.S. 116-07 del 18 de diciembre de 2007, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero emitió una reforma al reglamento denominado "Normativa contable aplicable a las entidades supervisadas por la SUGEF, SUGEVAL y SUPEN y a los emisores no financieros". El objetivo de dicha normativa es regular la adopción y aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones correspondientes (interpretaciones SIC y CINIIF).

Posteriormente, mediante circular C.N.S. 413-10 del 11 de mayo de 2010, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero hizo una modificación a la "Normativa contable aplicable a las entidades supervisadas por la SUGEF, SUGEVAL, SUGEF y SUGESE y a los emisores no financieros".

De acuerdo con dicho documento, las NIIF y sus interpretaciones son de aplicación obligatorio por los entes supervisados, de conformidad con el texto vigente al 1º de enero de 2008, con excepción de los tratamientos especiales aplicables a los entes supervisados y a los emisores no financieros. No se permite la adopción anticipada a las normas.

De esta forma, los pronunciamientos NIIF, SIC, CINIIF y sus modificaciones que entraron en vigencia a partir del 1º de enero de 2008 no han sido adoptados por el CONASSIF, por lo tanto, no son aplicables a las entidades supervisadas por SUGEF, SUGEVAL, SUPEN y SUGESE.

3. INFORMACIÓN GENERAL DE ALGUNAS DE LAS PARTIDAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

3.1 ACTIVOS Y PASIVOS DENOMINADOS EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

	2012	2011
Activos:		
Disponibilidades	US\$ 17.517	US\$ 30.653
Inversiones en instrumentos financieros	217.420	
Cuentas y productos por cobrar	<u>100.326</u>	<u>436.125</u>
Total activos	<u>335.263</u>	<u>466.778</u>
Pasivos:		
Obligaciones financieras	984	2.933
Cuentas por pagar y provisiones	<u>14.468</u>	<u>5.930</u>
Total de pasivos	<u>15.452</u>	<u>8.863</u>
Posición neta	<u>US\$319.811</u>	<u>US\$457.916</u>

3.2 DISPONIBILIDADES

	2012	2011
Efectivo en caja	¢ 200.000	¢ 200.000
Depósitos en cuentas corrientes y a la vista (Ver Nota 3.13)	<u>21.784.489</u>	<u>431.175.971</u>
Total	<u>¢21.984.489</u>	<u>¢431.375.971</u>

Al 31 de marzo de 2012 y 2011, no existían restricciones de uso sobre los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo.

Al 31 de marzo de 2012 y 2011, con el propósito de presentación del estado de flujos de efectivo, el efectivo se integra de la siguiente manera:

	2012	2011
Disponibilidades	¢ 21.984.489	¢431.375.971
Posición de las inversiones en valores y depósitos altamente líquidos	<u> </u>	<u> </u>
Total de efectivo y equivalentes de efectivo	<u>¢ 21.984.489</u>	<u>¢431.375.971</u>

3.3 INVERSIONES EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Al 31 de marzo se detallan como sigue:

	2012	2011
Títulos de propiedad Macrotítulos del Gobierno de Costa Rica tp, tasa de interés entre 0.00% y 17.30%	¢ 314.572.840	¢ 83.360.000
Título de deuda Banco Popular, pbpr, tasa de interés del 0.00%	46.592.500	
Título de deuda Instituto Costarricense de Electricidad ice21, tasa de interés de 6.95%	106.534.898	
Productos por cobrar	<u>6.409.623</u>	<u>65.600</u>
Total	<u>¢ 474.109.861</u>	<u>¢ 83.425.600</u>

3.4 CUENTAS Y COMISIONES POR COBRAR

Al 31 de marzo, los saldos de cuentas y comisiones por cobrar se detallan como sigue:

	2012	2011
A los fondos de inversión inmobiliarios	¢ 26.565.763	¢ 216.169.535
A los fondos de desarrollo inmobiliarios	22.541.568	
Impuesto sobre la renta diferido	677.675	
Por operaciones con partes relacionadas (Ver Nota 3.13)	<u>4.617.729</u>	
Total	<u>¢ 54.402.735</u>	<u>¢ 216.169.535</u>

Al 31 de marzo, los movimientos de la cuenta de estimación se detallan como sigue:

	2012	2011
Saldo inicial	¢	¢
Estimación cargada a resultados	1.704.377	16.721.417
Pérdida del período	<u>(1.704.377)</u>	<u>(16.721.417)</u>
Saldo final	<u>¢</u>	<u>¢</u>

3.5 MOBILIARIO Y EQUIPO - NETO

Al 31 de marzo, los saldos se detallan como sigue:

	2012			
	Mobiliario y Equipo	Equipo de Cómputo	Bienes Tomados en Arrendamiento Financiero	Total
Saldo neto al 1° de enero de 2012:	¢ 35.340.776	¢ 6.649.390	¢ 2.538.610	¢ 44.528.776
Adiciones y retiros				
Gasto por depreciación	<u>(1.388.271)</u>	<u>(1.186.762)</u>	<u>(116.732)</u>	<u>(2.691.765)</u>
Saldo neto al 31 de marzo de 2012	<u>¢ 33.952.505</u>	<u>¢ 5.462.628</u>	<u>¢ 2.421.878</u>	<u>¢ 41.837.011</u>
Al 31 de marzo de 2012:				
Costo	¢ 56.699.594	¢ 41.259.615	¢ 4.648.770	¢ 102.607.979
Depreciación acumulada	<u>(22.747.089)</u>	<u>(35.796.987)</u>	<u>(2.226.892)</u>	<u>(60.770.968)</u>
Total	<u>¢ 33.952.505</u>	<u>¢ 5.462.628</u>	<u>¢ 2.421.878</u>	<u>¢ 41.837.011</u>

	2011			
	Mobiliario y Equipo	Equipo de Cómputo	Bienes Tomados en Arrendamiento Financiero	Total
Saldo neto al 1° de enero de 2011:	¢ 40.876.124	¢ 13.139.605	¢ 3.006.820	¢ 56.932.550
Adiciones y retiros		615.135		615.135
Gasto por depreciación	<u>(1.407.132)</u>	<u>(1.835.975)</u>	<u>(115.450)</u>	<u>(3.358.557)</u>
Saldo neto al 31 de marzo de 2011	<u>¢ 39.378.992</u>	<u>¢ 11.918.765</u>	<u>¢ 2.891.370</u>	<u>¢ 54.189.128</u>
Al 31 de marzo de 2011:				
Costo	¢ 57.977.981	¢ 41.259.615	¢ 4.648.770	¢ 103.886.367
Depreciación acumulada	<u>(18.598.989)</u>	<u>(29.340.850)</u>	<u>(1.757.400)</u>	<u>(49.697.239)</u>
Total	<u>¢ 39.378.992</u>	<u>¢ 11.918.765</u>	<u>¢ 2.891.370</u>	<u>¢ 54.189.128</u>

Al 31 de marzo de 2012 y 2011, se registraron gastos por depreciación por ¢2.691.765 y ¢3.358.557 respectivamente a los resultados del período.

3.6 OTRAS CUENTAS POR PAGAR Y PROVISIONES

Al 31 de marzo, las otras cuentas por pagar y provisiones son las siguientes:

	2012	2011
Impuesto sobre la renta	¢ 15.273.475	¢ 21.307.927
Caja Costarricense de Seguro Social	7.812.176	9.079.611
Provisiones	11.084.317	15.219.565
Retenciones por pagar	2.461.895	2.290.625
Compañías relacionadas (Ver Nota 3.13)	27.638	2.812.377
Otras	<u>10.055.787</u>	<u>1.199.254</u>
Total	<u>¢ 46.715.287</u>	<u>¢ 51.909.359</u>

3.7 CAPITAL SOCIAL

El capital social autorizado, suscrito y pagado al 31 de marzo de 2012 y 2011, es de ¢300.953.680 y ¢518.299.467, respectivamente, compuesto por 300.953.680 y 518.299.467 acciones comunes y nominativas, con un valor nominal de ¢1 cada una, respectivamente.

En el mes de enero del 2011, los accionistas acuerdan disminuir el capital social suscrito y pagado por la suma de ¢567.931.782 mediante devolución en efectivo, representado por quinientos sesenta y siete millones novecientos treinta y un mil setecientos ochenta y dos acciones comunes de un colón cada una, de acuerdo con Acta de Asamblea de Accionistas No.45 del 31 de enero de 2011.

Mediante el acta de Asamblea de Accionistas No.47 del 10 de junio de 2011, se acordó la distribución de las utilidades del período 2010, por un monto de ¢140.625.296

En el mes de julio del 2011, los accionistas acuerdan disminuir el capital social suscrito y pagado por la suma de ¢217.345.787, mediante reembolso o devolución de capital de dinero efectivo en favor del socio Grupo Financiero Improsa, S.A. De esta forma el capital común queda establecido por la suma de ¢300.953.680 y está representada por trescientos millones novecientos cincuenta y tres mil seiscientos ochenta acciones de un colón cada una, de acuerdo con Acta de Asamblea de Accionistas No.49 del 14 de julio de 2011.

3.8 GANANCIA Y PÉRDIDA POR DIFERENCIAS DE CAMBIO

Al 31 de marzo se detallan como sigue:

	2012	2011
Ingresos por diferencias de cambio:		
Diferencias de cambio por otras obligaciones financieras	¢ 12.815	¢ 39.397
Diferencias de cambio por otras cuentas por pagar y provisiones	52.587	144.447
Diferencias de cambio por disponibilidades	467.605	145.568
Diferencias de cambio por inversiones en instrumentos financieros	425.304	
Diferencias de cambio por cuentas y comisiones por cobrar	327.075	
Total	<u>¢ 1.285.386</u>	<u>¢ 329.412</u>

(Continúa)

	2012	2011
Gastos por diferencias de cambio:		
Diferencias de cambio por otras cuentas por pagar y provisiones	¢	¢ 62.690
Diferencias de cambio por disponibilidades	636.093	753.716
Diferencias de cambio por inversiones en instrumentos financieros	1.007.477	
Diferencias de cambio por cuentas y comisiones por cobrar	<u>865.113</u>	<u>18.932.837</u>
Total	<u>¢ 2.508.683</u>	<u>¢ 19.749.243</u>
Ingreso por diferencias de cambio	¢ 1.285.386	¢ 329.412
Gasto por diferencias de cambio	<u>(2.508.683)</u>	<u>(19.749.243)</u>
Efecto neto de diferencias de cambio	<u>¢ (1.223.297)</u>	<u>¢ (19.419.831)</u>

3.9 OTROS INGRESOS DE OPERACIÓN

Corresponde a los ingresos que percibe la Compañía por la administración de los fondos de Inversión Inmobiliarios y fondos de Inversión de Desarrollos Inmobiliarios. Estos ingresos son reconocidos en forma mensual sobre la base de devengado y calculados de conformidad con los términos fijados en los prospectos autorizados por la Superintendencia General de Valores, S.A. Al 31 de marzo los otros ingresos de operación se detallan como sigue:

	2012	2011
Por administración de Fondo de Inversión Inmobiliaria Gibraltar	¢ 182.379.269	¢ 180.534.903
Por administración de Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones	72.309.857	69.872.466
Por administración de Fondo de Inversión Inmobiliario Improsa	4.388.643	3.199.425
Por administración de Fondo de Inversión Inmobiliaria Improsa Dos	68.856	67.501
Otros servicios operativos	<u>3.421.165</u>	<u>47.149.939</u>
Total	<u>¢ 262.567.790</u>	<u>¢ 300.824.235</u>

3.10 OTROS GASTOS DE OPERACIÓN POR TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Corresponde a gastos generados por transacciones entre compañías del Grupo Financiero Improsa, S.A. los cuales se llevan a cabo en condiciones normales y equivalentes a las del mercado. Al 31 de marzo se detallan como sigue:

	2012	2011
Con Grupo Financiero Improsa, S.A.	¢ 22.944.947	¢ 20.025.903
Con, Banco Improsa S.A.	5.241.887	8.038.628
Con Improsa Valores puesto de Bolsa, S.A	9.214.187	4.972.800
Con Improactiva, S.A.	783.198	
Con Inmobiliaria Improsa S.A.	<u>18.475.131</u>	<u></u>
Total	<u>¢ 56.659.350</u>	<u>¢ 33.037.331</u>

3.11 GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS

Las partidas que componen los gastos generales y administrativos al 31 de marzo son las siguientes:

	2012	2011
Gastos de personal	¢ 105.725.436	¢ 119.760.921
Gastos por servicios externos	7.388.703	13.029.022
Gastos de movilidad y comunicaciones	1.857.917	2.769.812
Gastos de infraestructura	4.241.519	4.961.220
Gastos generales	<u>34.619.253</u>	<u>18.824.693</u>
Total	<u>¢ 153.832.828</u>	<u>¢ 159.345.668</u>

3.12 IMPUESTO SOBRE LA RENTA

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre la Renta, la Sociedad debe presentar su declaración del impuesto por el período fiscal que terminará al 31 de diciembre de cada año. Al 31 de marzo de 2012 y 2011, la diferencia entre el impuesto sobre la renta y el monto que resultaría de aplicar la tasa correspondiente de impuesto a las utilidades antes del impuesto sobre la renta se concilia como sigue:

	2012	2011
Impuesto sobre la renta sobre utilidad contable a la tasa del 30%	¢17.284.715	¢21.307.927
Menos: Efecto fiscal de ingresos no gravables	<u>(2.011.240)</u>	<u></u>
Impuesto sobre la renta del período	<u>¢15.273.475</u>	<u>¢21.307.927</u>

Los registros contables de la sociedad pueden ser revisados por la Dirección General de Tributación por los años 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007, por lo cual existe una posible contingencia por la aplicación de conceptos fiscales que pueden diferir de los que ha utilizado la Sociedad para liquidar sus impuestos.

Impuesto sobre la Renta Diferido - Al 31 de marzo de 2012 y 2011, la Compañía mantiene como activo neto por impuesto sobre la renta diferido resultante de la valuación posterior al reconocimiento inicial de las inversiones disponibles para la venta. El efecto impositivo de tal valuación por ¢176.223, se reconoció como un cargo en la cuenta de "Ganancia no realizada en valuación de inversiones" en el patrimonio.

3.13 TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

	2012	2011
Activos:		
Efectivo en cuentas bancarias, Banco Improsa, S.A.(Ver Nota 3.2)	¢ 21.784.489	¢431.175.971
Cuentas por cobrar, Improsa SAFI Panamá	2.804.973	
Cuentas por cobrar, Grupo Financiero Improsa S.A. (Ver Nota 3.4)	609.747	
Cuentas por cobrar, Inmobiliaria Improsa S.A. (Ver Nota 3.4)	1.203.009	
Total	<u>¢ 26.402.218</u>	<u>¢431.175.971</u>
Pasivos:		
Cuentas por pagar, Banco Improsa, S.A.	¢	¢ 2.745.389
Cuentas por pagar, Grupo Financiera Improsa, S.A.	16	
Cuentas por pagar, Inmobiliaria Improsa, S.A.	<u>27.622</u>	<u>66.988</u>
Total de cuentas por pagar (Ver Nota 3.6)	<u>¢ 27.638</u>	<u>¢ 2.812.377</u>
Obligaciones Financieras Improsa Servicios Internacionales, S.A.	<u>¢ 494.382</u>	<u>¢ 1.453.839</u>
Total de obligaciones financieras	<u>¢ 494.382</u>	<u>¢ 1.453.839</u>
Total de pasivos	<u>¢ 522.020</u>	<u>¢ 4.266.216</u>
Gastos:		
Servicios Corporativos Banco Improsa, S.A.	5.241.887	8.038.628
Servicios Corporativos Grupo Financiero Improsa, S.A.	22.944.947	20.025.903
Servicios Corporativos Improsa Valores Puesto de Bolsa, S.A.	9.214.187	4.972.800
Servicios Corporativos Inmobiliaria Improsa S.A.	18.475.131	
Servicios Corporativos Improactiva, S.A.	<u>783.198</u>	
Total de gastos (Ver Nota 3.10)	<u>¢ 56.659.350</u>	<u>¢ 33.037.331</u>
Ingresos:		
Intereses sobre efectivo en cuentas bancarias	<u>¢ 139.404</u>	<u>¢ 3.268.905</u>

La Sociedad mantiene el efectivo en cuentas corrientes y a la vista en Banco Improsa, S.A., con esa misma entidad. Al 31 de marzo de 2011, mantenía cuentas por pagar por servicios corporativos pendientes de liquidación.

La cuenta por pagar a Inmobiliaria Improsa, S.A., reflejada en el balance del 2011 corresponde al pago pendiente a esa fecha del servicio de agua potable.

Las obligaciones financieras con Improsa Servicios Internacionales, S.A., obedecen al leasing financiero de vehículo.

Por otro lado, los gastos cancelados tanto a Banco Improsa, Grupo Financiero, Improsa Valores e Improactiva, corresponde a gastos generados por transacciones entre compañías

del Grupo Financiero Improsa, S.A. los cuales se llevan a cabo en condiciones normales y equivalentes a las del mercado.

Durante los años 2012 y 2011, la Compañía ha pagado beneficios de corto plazo al personal clave de la gerencia por un monto de ¢52.777.916 y ¢65.177.870, respectivamente.

3.14 VENCIMIENTO DE ACTIVOS Y PASIVOS

Al 31 de marzo de 2012:

31 de Marzo de 2012 (Miles de Colones)						
A la Vista	De 1 a 30 Días	De 31 a 60 Días	De 61 a 90 Días	De 91 a 180 Días	De 181 a 365 Días	Más de 365 Días
Activos:						
Disponibilidades	¢ 21.984					¢ 21.984
Inversiones				22.912	70.654	374.134
Productos por cobrar		2.736	2.810	864		6.410
Total	¢ 21.984	2.736	2.810	23.776	70.654	496.094
Pasivos:						
Obligaciones financieras	88	89	317			494
Total	88	89	317			494
Neto	¢ 21.984	¢ 2.647	¢ 2.493	¢ 23.776	¢ 70.654	¢ 495.600
Acumulado	¢ 21.984	¢ 24.543	¢ 27.036	¢ 50.812	¢ 121.466	¢ 495.600

Al 31 de marzo de 2011:

31 de Marzo de 2011 (Miles de Colones)						
A la Vista	De 1 a 30 Días	De 31 a 60 Días	De 61 a 90 Días	De 91 a 180 Días	De 181 a 365 Días	Más de 365 Días
Activos:						
Disponibilidades	¢ 431.376					431.376
Inversiones						83.360
Productos por cobrar					66	66
Total	¢ 431.376				66	514.802
Pasivos:						
Obligaciones financieras	75	77	78	79	804	1.454
Total	¢ 75	¢ 77	¢ 78	¢ 79	¢ 804	¢ 1.454
Neto	¢ 431.301	¢ (76)	¢ (77)	¢ (79)	¢ (738)	¢ 513.348
Acumulado	¢ 431.301	¢ 431.225	¢ 431.148	¢ 430.991	¢ 430.253	¢ 513.348

3.15 ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

En forma general, para la gestión y control de riesgos Improsa SAFI cuenta con un Comité de Riesgos, el cual se encarga de dar seguimiento al comportamiento de las diferentes variables e indicadores, lo que permite tomar acciones oportunamente ante situaciones que la afecten.

Además, dicho Comité se apoya en la Unidad Corporativa de Riesgo, la cual es la encargada de identificar, medir, controlar, informar y revelar los distintos tipos de riesgos a los que se encuentra expuesta Improsa SAFI. Se tiene como referencia el Reglamento de gestión de riesgos aplicable a las entidades supervisadas por la SUGEVAL.

El Comité de Riesgo establece límites de tolerancia por cada tipo de riesgo y revisa las metodologías utilizadas para la medición de cada uno de ellos, con el fin de identificar situaciones de inestabilidad financiera y dar señales oportunas de alerta sobre estas situaciones a la Administración.

Se cuenta con un Manual de Políticas y Procedimientos de Riesgos, debidamente recomendado por el Comité de Riesgo y aprobado por la Junta Directiva, en el cual se incluyen diferentes Políticas y Procedimientos donde se detallan las metodologías de cálculo.

Administración de Riesgo de Liquidez - Se entiende Riesgo de Liquidez como la pérdida potencial que se puede producir por la venta anticipada o forzosa de los títulos valores a descuentos inusuales para hacer frente a las obligaciones adquiridas.

Para evaluar el Riesgo de Liquidez, la Unidad Corporativa realiza una calificación ponderada de cada título el cual se compone de tres factores: índice de bursatilidad de la BNV, calificación de riesgo o ratings y precio de mercado del instrumento.

Se determina que sólo podrán formar parte en la cartera de posiciones propias de Improsa SAFI los activos que cuenten con una calificación ponderada por los tres factores de liquidez menor o igual a 2.

Además respecto a las obligaciones que tiene Improsa SAFI es importante mencionar que al 31 de marzo de 2012 se mantiene un saldo en obligaciones financieras con terceros poco significativo, que representan menos del 1% de su patrimonio, asimismo mantiene sus disponibilidades en cuentas corrientes y a la vista.

Administración del Riesgo de Crediticio - La Sociedad administradora está expuesta a riesgo de crédito que consiste en que la contraparte sea incapaz de hacer frente a la obligación contraída en los términos contractuales pactados, es decir este riesgo se refiere principalmente a que el emisor o deudor de un activo financiero propiedad de la Compañía, no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer, de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que la compañía adquirió el activo financiero.

Es relevante adicionar que si la Sociedad participa en contratos de recompras, éstas pueden resultar en exposición al riesgo crediticio en la eventualidad de que la contraparte de la transacción no pueda cumplir con las obligaciones contractuales. Las operaciones de recompra se encuentran respaldadas por los títulos valores que garantizan la contraparte; sin embargo, dichas operaciones no se encuentran directamente respaldadas por la Bolsa Nacional de Valores, S.A. En casos de incumplimiento, se recurre al Fondo de garantía y a los mecanismos tradicionales como resolución contractual y ejecución coactiva.

Para mitigar el riesgo de crédito se realiza un monitoreo de riesgos de crédito y se cuenta con la calificación que emiten las calificadoras de riesgo, y se mantienen los accesos correspondientes para dar seguimiento a aquellos hechos relevantes de cada emisor, que podrían influenciar negativamente un cambio de rating o perspectiva en la escala.

La Administración ejerce un control permanente del riesgo crediticio por medio de informes externos de la condición de la cartera y su clasificación. Los análisis de crédito contemplan evaluaciones periódicas de la situación financiera, análisis del entorno económico, político y financiero del país y su impacto potencial en cada sector.

A la fecha del balance general no existen concentraciones significativas de riesgo de crédito. La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero.

Las inversiones se registran a su valor razonable de mercado, basado en cotizaciones de mercado obtenidas del Vector de Precios brindado por una compañía autorizada por la Superintendencia General de Valores.

La unidad Corporativa de Riego le da seguimiento a la Política de Riego Crediticio, que establece lineamientos de inversión.

Administración del Riesgo Operativo - El riesgo operativo es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos de la SAFI, con el personal, la tecnología y la infraestructura, además de factores externos que no están relacionados con los riesgos de crédito, de mercado y de liquidez. Este riesgo es inherente al sector en que el la Sociedad Administradora opera y a todas sus actividades principales. Se manifiesta de varias formas, especialmente como fallos, errores, interrupciones de negocios o comportamiento inapropiado de los empleados y podría causar pérdidas financieras, sanciones por parte de entidades reguladoras o daños a la reputación del Grupo Financiero Improsa.

La alta gerencia de cada área de negocio es la principal responsable del desarrollo e implementación de los controles del riesgo operacional. Esta responsabilidad es respaldada por el desarrollo de normas de administración del riesgo operacional en las siguientes áreas:

- Adecuada segregación de funciones, incluyendo la independencia en la autorización de transacciones.
- Requerimientos sobre el adecuado monitoreo y reconciliación de transacciones.

- Cumplimiento con las disposiciones legales.
- Comunicación y aplicación de conducta corporativa.
- Reducción del riesgo por medio de seguros, según sea el caso.
- Comunicación de las pérdidas operativas y proposición de soluciones.
- Planeamiento integral para la recuperación de actividades, incluyendo planes para restaurar operaciones clave y apoyo interno y externo para asegurar la prestación de servicios.
- Capacitación del personal.
- Desarrollo de actividades para mitigar el riesgo.

Se cuenta con un Comité de Riesgo formado por la alta dirección para supervisar el cumplimiento de las políticas de riesgo operacional y prestar especial atención a los temas relevantes que surjan con el fin de exigir medidas de mitigación por parte de las áreas involucradas. La Unidad Corporativa de Riesgo está en el proceso de obtención de información de eventos de riesgo operativo.

Administración de Riesgo de Mercado - El riesgo de mercado se define como el riesgo de pérdidas en las posiciones dentro y fuera de balance, provenientes de movimientos o fluctuaciones de los precios de mercado, tasas de interés y tipos de cambio.

- **Riesgo de Tasa de Interés** - Este riesgo se define como la probabilidad de pérdidas en el valor del portafolio propio de inversiones, como consecuencia de variaciones en las tasas de interés. El tratamiento del riesgo tasa está basado en un modelo de duración del portafolio de inversiones, lo que representa el plazo durante el cual es necesario mantener los títulos a fin de recuperar la inversión inicial.

El indicador utilizado en la metodología es la Duración Modificada, que corresponde a la variación porcentual en el precio o valor del activo por cada punto porcentual de variación en la tasa de interés. El cálculo es diario y corresponde al valor de la Duración Modificada de las inversiones por la máxima variación diaria esperada de la tasa de interés en colones o dólares (Coeficiente de Tolerabilidad). La Unidad Corporativa de Riesgo realiza los cálculos y emite un informe al Comité de Riesgos.

De lo anterior se deduce que un aumento en las tasas de interés determina una reducción del valor actual del flujo equivalente a la duración modificada.

Adicionalmente, a partir de la Duración Modificada se realizan escenarios en los que se determinan alertas de acción, donde se recomienda qué cantidad de puntos base se debe mover la tasa de interés como máximo para salir de las posiciones en títulos valores.

- **Riesgo Precio** - Es la probabilidad de pérdidas en el portafolio propio de inversiones producto de variaciones en el precio de los instrumentos.

El tratamiento del riesgo precio está basado en un modelo de aproximación al VAR (valor en riesgo) el cual es una técnica para cuantificar riesgos que mide la máxima pérdida esperada en una posición, para un horizonte de tiempo dado, bajo condiciones de mercado y con un nivel determinado de confianza.

Se utiliza un modelo de VAR Paramétrico, con un nivel de confianza del 99%, serie histórica de hasta 250 datos, modelo de varianza covarianza. Se captura la heterocedasticidad con modelos autorregresivos - modelo Riskmetrics. Además el rango de fluctuación del VAR no puede ser mayor al promedio móvil histórico (30 días) más/menos 2 desviaciones estándar. Estos cálculos se realizan de manera diaria para las carteras en colones y dólares.

- **Riesgo de Cambio** - Se define como la probabilidad de pérdidas para Improsa SAFI como consecuencia de la exposición de su patrimonio y/o portafolio de inversiones propio a monedas extranjeras, debido a las variaciones en los tipos de cambio.

La metodología para la determinación del riesgo de cambio se basa en el cálculo de la pérdida máxima esperada, determinada por la volatilidad de la paridad cambiaria (nivel de confianza del 95%) multiplicada por la Posición Neta en Moneda Extranjera.

Este cálculo se realiza por parte de la Unidad Corporativa de Riesgo de manera diaria y no puede ser mayor al promedio móvil histórico (90 días) más / menos 1 desviación estándar.

Además se realiza el cálculo de la exposición del patrimonio a la moneda extranjera.

La sociedad mantiene exposiciones a efectos de fluctuaciones en los tipos de cambio sobre su situación financiera y flujos de caja, en apego con las regulaciones como se indica en la Nota 3.14. La Administración establece límites en el nivel de exposición por moneda y total, las cuales son monitoreadas diariamente. En la Nota 3.1, se resumen los activos y pasivos denominados en monedas extranjeras, así como la posición neta en cada moneda al 31 de marzo de 2012 y 2011.

	2012	2011
Ingreso financieros por diferencial cambiario	¢ 1.285.386	¢ 329.412
Gastos financieros por diferencial cambiario	<u>(2.508.683)</u>	<u>(19.749.243)</u>
Diferencia financiera neta	<u>¢ (1.223.297)</u>	<u>¢ (19.419.831)</u>

Calce de plazo para activos y pasivos en moneda extranjera al:

31 de Marzo de 2012						
A la Vista	De 1 a 30 Días	De 31 a 60 Días	De 61 a 90 Días	De 91 a 180 Días	De 181 a 365 Días	Más de 365 Días
Activos:						
Disponibilidades	US\$ 17.517					US\$ 17.517
Inversiones						211.976
Productos por cobrar		5.444				211.976
Cuentas y comisiones por cobrar	56.244					5.444
Total	17.517	5.444				100.326
Pasivos:						
Obligaciones por pagar		178	629			983
Cuenta por pagar y provisiones	176					14.469
Total	10.491				3.978	14.469
Neto	10.667	178	629		3.978	15.452
Acumulado	45.577	5.266	(629)		(3.978)	US\$ 319.811
	US\$ 17.517	US\$ 63.094	US\$ 67.731	US\$ 67.731	US\$ 63.753	US\$ 319.811

31 de Marzo de 2011						
A la Vista	De 1 a 30 Días	De 31 a 60 Días	De 61 a 90 Días	De 91 a 180 Días	De 181 a 365 Días	Más de 365 Días
Activos:						
Disponibilidades	US\$ 30.654					US\$ 30.654
Cuentas y comisiones por cobrar						436.125
Total	US\$ 30.654					US\$ 466.779
Pasivos:						
Obligaciones por pagar	US\$ 151	153	157	159	2.066	2.933
Cuenta por pagar y provisiones	5.930					5.930
Total	151	155	157	159	2.066	8.863
Neto	30.503	(6.083)	(157)	(159)	(2.066)	US\$ 457.916
Acumulado	US\$ 30.503	US\$ 24.420	US\$ 24.108	US\$ 23.949	US\$ 21.883	US\$ 457.916

3.16 VALOR RAZONABLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Disponibilidades - El valor en libros del efectivo y depósitos en bancos se aproxima a su valor razonable, por su vencimiento a corto plazo.

Cartera de Préstamos - El valor razonable estimado de la cartera de préstamos se aproxima a su valor de registro y está basado en el descuento de los flujos futuros de efectivo

Inversiones en Valores - El valor razonable estimado de las inversiones se aproxima a su valor de registro y está basado en cotizaciones de mercado.

Obligaciones con Clientes y Financiamientos Recibidos - El valor razonable estimado de los depósitos recibidos sin vencimiento específico, como es el caso de las cuentas corrientes y de ahorro, corresponde al monto pagadero a la vista, el cual equivale al valor de registro.

El valor razonable estimado de los depósitos a plazo y financiamientos recibidos se aproxima a su valor de registro, y está basado en el descuento de los flujos futuros de efectivo.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basadas en información del mercado y de los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero en particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos de juicio significativo, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en las suposiciones pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

La siguiente tabla resume el valor en libros y el valor razonable estimado de activos y pasivos financieros más significativos:

	31 de Marzo de 2012		31 de Marzo de 2011	
	Valor Libros	Valor Razonable	Valor Libros	Valor Razonable
Activos financieros:				
Disponibilidades	¢21.984.489	¢21.984.489	¢431.375.971	¢431.375.971
Cuentas y comisiones por cobrar	54.402.735	54.402.735	216.169.535	216.169.535
Pasivos financieros:				
Obligaciones financieras a la vista a plazo	494.382	494.382	1.453.839	1.453.839

4. PARTIDAS DE CONTINGENCIAS, CUENTAS DE ORDEN E INFORMACIÓN ADICIONAL

4.1. OTRAS CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS

CONTRATOS DE ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN

Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. se creó con el objetivo exclusivo de administrar en nombre de terceros; fondos, valores y otros activos, además de la administración de fideicomisos que tengan como propósito facilitar el cumplimiento de sus funciones como administrador. Las principales disposiciones que regulan las sociedades administradoras y sus fondos de inversión, están contenidas en la Ley Reguladora del Mercado de Valores No.7732 y sus reformas, en el Código de Comercio y en la normativa emitida por la Superintendencia General de Valores y el Consejo Nacional de la Supervisión del Sistema Financiero, instancias estas dos últimas encargadas de regular la Sociedad.

- a. ***Fondo de Inversión Inmobiliaria Gibraltar*** - Es un fondo cerrado no financiero, de carácter inmobiliario y en menor medida en valores inscritos. Es un fondo denominado en dólares estadounidenses, cuyo patrimonio está autorizado a 13.200 participaciones de un valor nominal de US\$5,000 cada una, para un total de US\$66 millones de las cuales 12.000 participaciones se encuentran en circulación al 31 de marzo de 2012. El Fondo tendrá un plazo de duración de 30 años a partir de su fecha de aprobación (21 de setiembre de 2000), y podrá renovarse o acortarse si los inversionistas así lo acordaren. Al 31 de marzo de 2012 y 2011, el fondo cuenta con activos netos por un monto total de US\$74.012.327 y US\$73,478,900 y mantenía colocado un total de 12.000 participaciones al cierre de cada período. La Sociedad Administradora devenga por sus servicios la comisión establecida en el prospecto que es de un 2% anual como máximo sobre el valor del activo neto del Fondo, la cual se calcula diariamente y se paga en forma mensual. Mensualmente, los activos del Fondo menos los pasivos valuados al tipo de cambio de compra, son registrados dentro del balance de la Compañía en cuentas de orden.
- b. ***Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Improsa*** - Es un fondo cerrado no financiero, de carácter de desarrollo inmobiliario y en menor medida en valores inscritos. Es un fondo denominado en dólares estadounidenses, cuyo patrimonio está autorizado a 500 participaciones de un valor nominal de US\$50,000 cada una, para un total de US\$25 millones. El Fondo tendrá un plazo de duración de 30 años a partir de su fecha de aprobación (8 de marzo de 2007), y podrá renovarse o acortarse si los inversionistas así lo acordaren. Este Fondo inició operaciones el 30 de mayo de 2007 y, al 31 de marzo de 2012 y 2011 cuenta con activos netos por un monto total de US\$12.465.545 y US\$11,446,526, respectivamente, y mantenía colocado un total de 295 y 243 participaciones al cierre de cada periodo. La Sociedad Administradora podrá fijar como comisión de administración hasta un máximo del 5% anual sobre el valor del activo neto del Fondo, la cual se calcula diariamente y se paga en forma mensual. El porcentaje de comisión inicial ascenderá a un 5% anual y las sucesivas

modificaciones deben hacerse públicas mediante un Comunicado de Hecho Relevante antes de su entrada en vigencia. Mensualmente, los activos del Fondo menos los pasivos valuados al tipo de cambio de compra, son registrados dentro del balance de la Compañía en cuentas de orden.

- c. ***Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones*** - Es un fondo cerrado no financiero, de carácter inmobiliario y en menor medida en valores inscritos. Es un fondo denominado en dólares estadounidenses, cuyo patrimonio está autorizado a 10.000 títulos de participación de un valor nominal de US\$5,000 cada uno, para un total de US\$50 millones, de las cuales 5.474 participaciones se encuentran en circulación al 31 de marzo del 2012. El Fondo tendrá un plazo de duración de 30 años a partir de su fecha de aprobación (24 de julio de 2007), y podrá renovarse o acortarse si los inversionistas así lo acordaren. Este Fondo inició operaciones el 29 de noviembre de 2007, y al 31 de marzo de 2012 y 2011 cuenta con activos netos por un monto total de US\$28.674.207 y US\$28,236,584, respectivamente, y mantenía colocado un total de 5,474 participaciones al cierre de cada período. La Sociedad Administradora devenga por sus servicios la comisión establecida en el prospecto que es de un 2% anual como máximo sobre el valor del activo neto del Fondo, la cual se calcula diariamente y se paga en forma mensual. Mensualmente los activos del Fondo menos los pasivos valuados al tipo de cambio de compra, son registrados dentro del balance de la Compañía en cuentas de orden.
- d. ***Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Improsa Dos*** - Es un fondo cerrado no financiero, de carácter de desarrollo inmobiliario y en menor medida en valores inscritos. Es un fondo denominado en dólares estadounidenses, cuyo patrimonio está autorizado a 500 participaciones de un valor nominal de US\$50,000 cada una, para un total de US\$25 millones, de las cuales 266 participaciones se encuentran en circulación al 31 de marzo del 2012. El Fondo tendrá un plazo de duración de 30 años a partir de su fecha de aprobación (24 de julio de 2007), y podrá renovarse o acortarse si los inversionistas así lo acordaren. Este Fondo inició operaciones el 20 de diciembre de 2007, y al 31 de marzo de 2012 y 2011 cuenta con activos netos por un monto total de US\$5,458,003 y US\$5,458,110, respectivamente, y ha colocado un total de 266 participaciones, al cierre de cada período. La Sociedad Administradora podrá fijar como comisión de administración hasta un máximo del 10% anual sobre el valor del activo neto del Fondo, la cual se calcula diariamente y se paga en forma mensual. El porcentaje de comisión inicial ascenderá a un 5% anual. El porcentaje de comisión por administración vigente al 31 de marzo de 2012 y 2011 es de 0,01% sobre el valor del activo neto administrado, para ambos años.

Las principales características generales de estos fondos son las siguientes:

- Las participaciones se obtienen por medio de títulos a la orden denominados "Títulos de participación". Estos se llevan en forma de macrotítulos por medio de la Central de Valores (CEVAL) y son regulados por la Superintendencia General de Valores. Los inversionistas que participan en el Fondo son copropietarios de los valores del mismo en forma proporcional a la cantidad de participaciones que posea y no se garantiza un rendimiento determinado, el cual puede aumentar o disminuir de acuerdo

con las condiciones del mercado. Los títulos de participación no son redimibles por el Fondo en condiciones normales, sino a través de su venta en el mercado secundario de las bolsas de valores y únicamente podrá redimir los títulos directamente en caso de que:

- Ocurran cambios en el control de la Sociedad Administradora o se sustituya ésta.
 - Se dé una liquidación anticipada del Fondo para redimir a los inversionistas a quienes les aplique el derecho de receso.
 - Se dé una fusión de sociedades administradoras.
 - Exista una conversión del fondo cerrado a uno abierto.
 - Se dé un evento de iliquidez del mercado que sea autorizado por el Superintendente General de Valores.
- El patrimonio del Fondo será invertido por cuenta y riesgo del inversionista principalmente en la adquisición de bienes inmuebles construidos y libres de derecho de usufructo, uso y habitación. Los inmuebles deben estar en buen estado de conservación y podrán estar destinados a cualquier actividad pública o privada, industrial o comercial, en la que se tenga la expectativa de generar alquileres o plusvalías, y deben estar localizados en el territorio nacional.
 - La Sociedad Administradora del Fondo es responsable de aplicar las políticas de inversión contenidas en el prospecto del Fondo y es solidariamente responsable ante los inversionistas por los daños y perjuicios ocasionados por sus directores, empleados o personas contratadas por ellos para prestarle servicios al Fondo, en virtud de la ejecución u omisión de actuaciones prohibidas o exigidas por el prospecto, la Ley Reguladora del Mercado de Valores o las disposiciones que dicte la Superintendencia General de Valores.

4.2. PASIVOS CONTINGENTES

Fiscal - Las declaraciones del impuesto sobre la renta de los últimos períodos están a disposición de las autoridades fiscales para su revisión. Consecuentemente, la Compañía mantiene la contingencia por cualquier impuesto adicional que pueda resultar por deducciones no aceptadas para fines fiscales. Sin embargo, la gerencia considera que las declaraciones, tal como se han presentado, no serían sustancialmente ajustadas como resultado de cualquier futura revisión.

Traslado de cargos

Improsa Safi fue objeto de una actuación fiscalizadora por parte de la Administración Tributaria de San José, fueron auditados tres períodos fiscales (2008-2009-2010). El Traslado de Cargos, fase preparatoria al acto administrativo fue notificado el 20 de marzo y será

impugnado por la entidad como parte del proceso administrativo que conlleva la auditoría fiscal. Para el proceso han sido contratados el Dr. Adrián Torrealba Navas de Faycatax y la Dra. María de los Ángeles Cubas de Despacho Cubas.

Laboral - Hasta febrero del 2001, el pago del auxilio de cesantía equivalía a un mes de sueldo por cada año de trabajo; a partir de marzo del 2001 equivale a un promedio de 20 días por cada año de trabajo. Esta indemnización está limitada a un pago máximo de ocho meses, efectivo a la muerte, retiro por pensión o separación del empleado sin causa justa. El auxilio de cesantía no es operante cuando el empleado renuncia voluntariamente o es despedido con causa justificada. Al 31 de marzo de 2012, la Sociedad había traspasado a la Asociación Solidarista de Empleados ¢2.136.431

Impuesto de Patente Municipal - Las declaraciones de este impuesto están a disposición de la Municipalidad de San José para su revisión. Consecuentemente, la Compañía mantiene la contingencia por impuestos adicionales que pudieran resultar por cualesquiera ingresos que no se hayan considerado o deducciones que no sean aceptadas.

5. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Compañía adoptó la Norma Internacional de Información Financiera No.7 (NIIF 7), "Instrumentos Financieros: Revelaciones", la cual es efectiva para los períodos financieros que iniciaron el 1° de enero de 2007. Esta norma establece ciertas revelaciones que le permitirán al usuario de los estados financieros, evaluar la importancia de los instrumentos financieros para la Compañía, la naturaleza y alcance de sus riesgos y cómo esta maneja tales riesgos. El Reglamento Relativo a la Información Financiera de Entidades, Grupos y Conglomerados Financieros, establecido por el Consejo Nacional de Supervisión del 45 Sistema Financiero establece las revelaciones mínimas a incluir en los estados financieros y las notas, por lo cual en las Notas No.3.20 se incluyen algunas de las revelaciones requeridas por la NIIF 7. A continuación se presenta un resumen de las principales revelaciones relativas a los instrumentos financieros de la Compañía que son requeridas por dicha norma y que no se detallan en las notas mencionadas:

- a. **Categorías de Instrumentos Financieros** - Al 31 de marzo de 2012 y 2011, los instrumentos financieros de la Compañía se componían de:

	2012	2011
Cuentas por cobrar (incluyendo disponibilidades):	¢ 76.387.224	¢ 647.545.506
Inversiones	<u>474.109.861</u>	<u>83.425.600</u>
Total	<u>¢ 550.497.085</u>	<u>730.971.106</u>
Pasivos financieros (valuados al costo amortizado):		
Préstamos por pagar	494.382	1.453.839
Otras cuentas por pagar	<u>46.715.287</u>	<u>51.909.359</u>
Total	<u>¢ 47.209.669</u>	<u>¢ 53.363.198</u>

- b. **Administración de Riesgos e Instrumentos Financieros** - La división financiera y administrativa de la Compañía monitorea y administra los riesgos financieros relacionados con la operación a través de la aplicación de políticas y procedimientos de administración de riesgo. Estos incluyen el riesgo crediticio, de tasa de interés, de liquidez y riesgo cambiario, los cuales se detallan en la Nota 3.15.

- **Tasa de Interés Efectiva y Riesgo de Liquidez** - La Compañía requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello cuenta con suficiente efectivo en bancos. Además, cuenta con líneas de crédito en instituciones financieras que le permiten hacer frente a cualquier déficit de efectivo para el cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

En relación con los ingresos y gastos generados por activos financieros y las obligaciones financieras, la compañía prepara calces de plazos y monitoria las tasas de interés efectivas al 31 de marzo de 2012 y 2011, los cuales se detallan en la Nota 3.15.

- **Riesgo Cambiario** - La Compañía realiza transacciones denominadas en moneda extranjera y, por tanto, se expone al riesgo de fluctuaciones en el tipo de cambio. Este riesgo se detalla en la Nota 3.15.

- *Análisis de Sensibilidad al Tipo de Cambio* - El siguiente detalle muestra la sensibilidad de la moneda no funcional producto de una disminución o incremento en el tipo de cambio. El 10% es la tasa de sensibilidad usada por la Administración y representa la mejor estimación de cuál podría ser la variación en el tipo de cambio.

- *Sensibilidad a un Aumento en el Tipo de Cambio* -

Posición neta	<u>US\$ 319.811</u>
Tipo de cambio de cierre al 31/03/2012	¢ 502.58
Aumento en el tipo de cambio de un 10%	<u>51</u>
Ganancia	<u>¢ 16.310.361</u>

- *Sensibilidad a la disminución en el Tipo de Cambio* -

Posición neta	<u>US\$ 319.811</u>
Tipo de cambio de cierre al 31/03/2011	¢ 502,58
Disminución en el tipo de cambio de un 10%	<u>51</u>
Ganancia	<u>¢ (16.310.361)</u>

- *Análisis de Sensibilidad de Tasas de Interés* - Al 31 de marzo de 2011, se presenta el siguiente análisis de sensibilidad de tasas de interés para los instrumentos de deuda:

Sensibilidad a aumento en la tasa de interés de las inversiones:

Inversiones en instrumentos financieros	<u>¢467.700.239</u>
---	---------------------

Aumento en las tasas de un 1%	<u>¢ 4.677.002</u>
-------------------------------	--------------------

Aumento en las tasas de un 2%	<u>¢ 9.354.004</u>
-------------------------------	--------------------

Sensibilidad a aumento en la tasa de interés de las inversiones:

Inversiones en instrumentos financieros	<u>¢467.700.239</u>
---	---------------------

Disminución en las tasas de un 1%	<u>¢ (4.677.002)</u>
-----------------------------------	----------------------

Disminución en las tasas de un 2%	<u>¢ (9.354.004)</u>
-----------------------------------	----------------------

6. NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS Y ACLARACIONES CONTENIDAS EN LOS ANEXOS 3, 4 Y 5 DEL ACUERDO SUGEF 31-04, QUE NO APLICAN A LA COMPAÑÍA

Por la naturaleza de la Compañía no se presentan las siguientes notas de detalle a los estados financieros, por cuanto no existen este tipo de cuentas; cartera de créditos, estimación para incobrables, otras concentraciones de activos y pasivos y fideicomisos y comisiones de confianza.

7. SITUACIÓN FONDO INMOBILIARIO IMPROSA DOS

El Fondo de Inversión de Desarrollo Inmobiliario Improsa Dos conocido como Fondo Cala Luna, se encuentra en un proceso de cierre según los acuerdos tomados en la Asamblea Extraordinaria de Inversionistas del 13 de octubre de 2010, en la cual como tema principal se trató la ratificación, en todos sus extremos, del Acuerdo Conciliatorio suscrito por el Fondo, en fecha 26 de agosto de 2010 con Kona Pacífica, S.A., empresa vendedora de las propiedades donde se ubica el Complejo Hotel y Villas Cala Luna. La asamblea contó con la presencia debidamente representados de 135 títulos de participación de un total de 148 participaciones en circulación equivalentes a un 91,21% de las mismas. Los acuerdos tomados en la asamblea fueron comunicados como Hecho Relevante a la Superintendencia General de Valores mediante nota de fecha 14 de octubre, recibido el 15 de octubre de 2010, de conformidad con lo estipulado por el Reglamento sobre el suministro de información periódica, hechos relevantes y otras obligaciones de información vigente a la fecha. Por las razones expuestas anteriormente, la Compañía procedió a liquidar como gasto por incobrabilidad el 100% de las comisiones y cuentas por cobrar al Fondo Cala Luna. A la fecha de este informe, el Fondo solicitó a la SUGEVAL la autorización para liquidar a los inversionistas con activos del fondo, esto como parte del proceso de desinscripción ante dicha entidad y en cumplimiento con los acuerdos tomados por la Asamblea de Inversionistas del Fondo.

Como parte del proceso de desinscripción de dicho fondo, el pasado 19 de diciembre de 2011, la SUGEVAL autorizó el reembolso de las participaciones con activos (inmuebles) de la cartera del Fondo. A la fecha del informe que se acompaña, el Fondo se encuentra en proceso de desinscripción.

* * * * *