



**Improsa Valores**  
PUESTO DE BOLSA

**(Compañía Costarricense subsidiaria de Grupo Financiero Improsa S.A.)  
Estados Financieros**

**Por los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**BALANCE GENERAL**

**Al 30 de setiembre 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

	Nota	30/09/2011	30/09/2010
<b>ACTIVOS</b>			
<b>Disponibilidades</b>	3.1	<b>467,233,252</b>	<b>464,694,763</b>
Efectivo		100,000	100,000
Banco Central		139,047,093	305,868,957
Entidades financieras del país		126,472,387	61,768,865
Entidades financieras del exterior		183,677,499	51,424,831
Otras disponibilidades		17,936,273	45,532,110
<b>Inversiones en instrumentos financieros</b>	3.2	<b>495,171,871</b>	<b>535,975,075</b>
Disponibles para la venta		488,397,358	535,369,667
Productos por cobrar		6,774,513	605,408
<b>Cuentas y comisiones por cobrar</b>	3.3	<b>111,308,162</b>	<b>111,954,795</b>
Cuentas por cobrar por operaciones bursátiles		74,031,773	94,224,635
Cuentas por cobrar por operaciones con partes relacionadas		33,434,976	11,695,000
Impuesto sobre la renta diferido e impuesto sobre la renta por cobrar		3,841,413	6,035,160
<b>Participaciones en el capital de otras empresas (neto)</b>	3.4	<b>115,089,289</b>	<b>115,089,289</b>
<b>Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)</b>		<b>13,929,110</b>	<b>15,360,208</b>
<b>Otros activos</b>		<b>14,687,977</b>	<b>19,256,230</b>
Cargos diferidos		0	2,013,991
Activos intangibles		10,168,050	13,473,441
Otros activos		4,519,927	3,768,798
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>		<b>1,217,419,661</b>	<b>1,262,330,360</b>

Continúa...



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**BALANCE GENERAL**

**Al 30 de setiembre 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

	Nota	30/09/2011	30/09/2010
<b><u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u></b>			
<b><u>PASIVOS</u></b>			
<b>Obligaciones con el público</b>	3.5	<u>224,065,435</u>	-
Otras obligaciones con el público		224,065,435	-
<b>Cuentas por pagar y provisiones</b>	3.6	<u>360,600,372</u>	<u>440,646,478</u>
Cuentas por pagar por servicios bursátiles		328,953,002	369,979,282
Otras cuentas por pagar diversas		31,647,370	70,667,196
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>		<u>584,665,807</u>	<u>440,646,478</u>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>			
<b>Capital Social</b>	3.7	<u>754,760,000</u>	<u>983,030,000</u>
Capital Social	3.7.1	754,760,000	983,030,000
<b>Aportes patrimoniales no capitalizados</b>	3.7.2	<u>2,151</u>	<u>2,151</u>
<b>Ajustes al patrimonio</b>		<u>(8,963,298)</u>	<u>(10,307,485)</u>
Ajuste por valuación de inversiones disponibles para la venta		(8,963,298)	(10,307,485)
<b>Reservas patrimoniales</b>		<u>6,498,804</u>	<u>6,498,804</u>
<b>Resultados acumulados de ejercicios anteriores</b>		<u>(4,043)</u>	<u>(78,206,960)</u>
<b>Resultado del período</b>	3.7.3	<u>(119,539,760)</u>	<u>(79,332,628)</u>
<b>TOTAL DE PATRIMONIO</b>		<u>632,753,854</u>	<u>821,683,882</u>
<b>TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<u>1,217,419,661</u>	<u>1,262,330,360</u>
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS</b>	7.1	<u>97,259,551,616</u>	<u>100,418,716,422</u>
Cuentas de orden por cuenta propia por actividad de custodia		670,005,705	577,808,339
Cuentas de orden por cuenta de terceros por actividad de custodia		96,589,545,911	99,840,908,083
			
Luis Fernando Monge S. Representante Legal			
			
Norman Vargas Venegas Contador General			
			
Jorge Muñoz Quirós Auditor Interno			

Los estados financieros completos y la totalidad de sus respectivas notas, se encuentran a disposición del público interesado en las oficinas de Grupo Financiero Improsa, S.A. y de la SUGEF



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**ESTADO DE RESULTADOS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

	Nota	30/09/2011	30/09/2010
<b>Ingresos Financieros</b>			
Por disponibilidades		285,820	1,078,162
Por inversiones en instrumentos financieros		20,946,486	36,336,397
Por ganancia por diferencias de cambios y UD	3.8	40,362,877	149,114,845
Por ganancia instrumentos financieros disponibles para la venta		474,453	26,287,609
<b>Total de Ingresos Financieros</b>		<b>62,069,636</b>	<b>212,817,013</b>
<b>Gastos Financieros</b>			
Por Obligaciones con el Público		871,581	3,306,502
Por Obligaciones con Entidades Financieras		123,827	35,956
Por pérdidas por diferencias de cambio y UD	3.8	42,770,338	187,063,347
Por pérdidas por instrumentos financieros disponibles para la venta		0	7,073,744
Por otros gastos financieros		0	27,750
<b>Total de Gastos Financieros</b>		<b>43,765,746</b>	<b>197,507,299</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>18,303,890</b>	<b>15,309,714</b>
<b>Otros Ingresos de Operación</b>			
Por comisiones por servicios	3.9	176,161,191	372,327,162
Por otros ingresos con partes relacionadas		64,130,189	11,230,520
Por otros ingresos operativos		15,790,774	6,219,274
<b>Total Otros Ingresos de Operación</b>		<b>256,082,154</b>	<b>389,776,956</b>
<b>Otros Gastos de Operación</b>			
Por comisiones por servicios		34,058,746	18,113,772
Por provisiones		4,426,323	7,319,697
Por otros gastos con partes relacionadas	3.10	104,730,041	106,153,127
Por otros gastos operativos		2,138,852	5,112,982
<b>Total Otros Gastos de Operación</b>		<b>145,353,962</b>	<b>136,699,578</b>
<b>RESULTADO OPERACIONAL BRUTO</b>		<b>129,032,082</b>	<b>268,387,092</b>

(Continúa)

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros



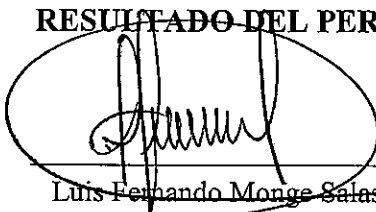
(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

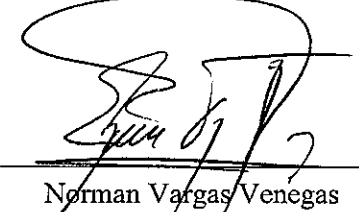
**ESTADO DE RESULTADOS**


**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

	Nota	30/09/2011	30/09/2010
<b>Gastos Administrativos</b>			
Por gastos de personal		189,799,361	295,277,443
Por otros gastos de Administración		58,772,481	52,442,277
<b>Total Gastos Administrativos</b>	3.11	<u>248,571,842</u>	<u>347,719,720</u>
<b>RESULTADO OPERACIONAL NETO ANTES DE IMPUESTOS Y PARTICIPACIONES SOBRE LA UTILIDAD</b>		<u>(119,539,760)</u>	<u>(79,332,628)</u>
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>		<u>(119,539,760)</u>	<u>(79,332,628)</u>

  
Luis Fernando Monge Salas  
Representante Legal

  
Norman Vargas Venegas  
Contador General

  
Jorge Muñoz Quirós  
Auditor Interno

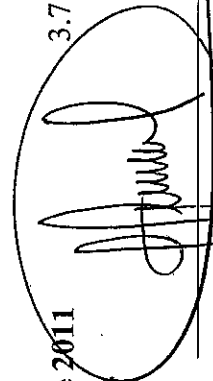
Los estados financieros completos y la totalidad de sus respectivas notas, se encuentran a disposición del público interesado en las oficinas de Grupo Financiero Improsa, S.A. y de la SUGEF



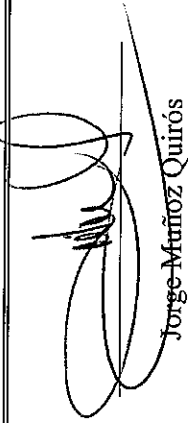
(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO**  
**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

Descripción	Nota	Capital Social	Aportes patrimoniales no capitalizados	Ajustes al Patrimonio	Reservas Patrimoniales	Resultados acumulados al principio del periodo	Total
<b>Saldo al 1 de enero de 2010</b>		983,030,000	2,151	(25,860,737)	6,498,804	0	963,670,218
Ajuste por valuación inversiones disponibles para la venta, neto impuesto sobre la renta				15,553,252			15,553,252
Resultado Periodo						(78,206,960)	(78,206,960)
Reservas legales y otras reservas estatutarias					0	(79,332,628)	(79,332,628)
<b>Saldo al 30 de Setiembre de 2010</b>		<b>983,030,000</b>	<b>2,151</b>	<b>(10,307,485)</b>	<b>6,498,804</b>	<b>(157,539,588)</b>	<b>821,683,882</b>
<b>Saldo al 1 de enero de 2011</b>		983,030,000	2,151	(12,618,972)	6,498,804	(228,274,043)	748,637,940
Ajuste por valuación inversiones disponibles para la venta, neto impuesto sobre la renta				3,655,674			3,655,674
Absorción de las Pérdidas Acumuladas	3.7	(228,270,000)				228,270,000	0
Resultado Periodo						(119,539,760)	(119,539,760)
<b>Saldo al 30 de Setiembre de 2011</b>	3.7	<b>754,760,000</b>	<b>2,151</b>	<b>(8,963,298)</b>	<b>6,498,804</b>	<b>(119,543,803)</b>	<b>632,753,854</b>

  
 Luis Fernando Monge Salas  
 Representante Legal

  
 Norman Vargas Venegas  
 Contador General

  
 Jorge Muñoz Quirós  
 Auditor Interno

Los estados financieros completos y la totalidad de sus respectivas notas, se encuentran a disposición del público interesado en las oficinas de Grupo Financiero Improsa, S.A. y de la SUGEF

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros



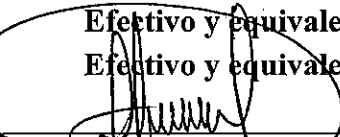
(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

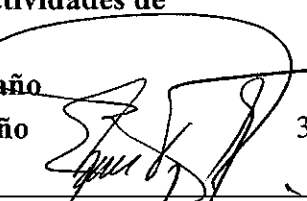
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

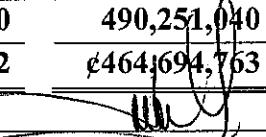
**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

	Nota	30/09/2011	30/09/2010
<b>Flujo de efectivo de las actividades de operación</b>			
Resultados del período		(119,539,760)	(79,332,628)
<b>Partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos</b>		<b>14,344,656</b>	<b>51,651,132</b>
Ganancias o pérdidas por diferencias de cambio y UD, netas		2,407,461	37,948,503
Depreciaciones y amortizaciones		11,937,195	13,702,629
<b>Variación en los activos (aumento),o disminución</b>		<b>9,129,935</b>	<b>32,461,299</b>
Cuentas por cobrar y productos por cobrar		14,799,136	23,743,459
Otros activos		(5,669,201)	8,717,840
<b>Variación neta en los pasivos aumento, o (disminución)</b>		<b>353,820,600</b>	<b>77,024,819</b>
Obligaciones a la vista y a plazo		224,065,435	(200,360,252)
Otras cuentas por pagar y provisiones		129,755,165	277,385,071
<b>Flujos netos de efectivo provistos por las actividades de operación</b>		<b>257,755,431</b>	<b>81,804,622</b>
<b>Flujos netos de efectivo usados en actividades de inversión</b>			
Aumento en instrumentos financieros (excepto mantenidos para negociar)		(50,585,359)	(108,026,078)
Disposición de inmuebles mobiliario y equipo.		0	665,179
<b>Flujos netos de efectivo usados en las actividades de inversión</b>		<b>(50,585,359)</b>	<b>(107,360,899)</b>
<b>Flujos netos de efectivo usados en actividades de financiamiento</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Efectivo y equivalentes al inicio del año</b>		<b>260,063,180</b>	<b>490,251,040</b>
<b>Efectivo y equivalentes al final del año</b>	3.1	<b>€467,233,252</b>	<b>€464,694,763</b>

  
Luis Fernando Monge Salas  
Representante Legal

  
Norman Vargas Venegas  
Contador General

  
Jorge Muñoz Quirós  
Auditor Interno

Los estados financieros completos y la totalidad de sus respectivas notas, se encuentran a disposición del público interesado en las oficinas de Grupo Financiero Improsa, S.A. y de la SUGEF

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros



**(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

*(En colones sin céntimos)*

**1. Información General**

Improsa Valores Puesto de Bolsa, S.A. (en adelante “Improsa Valores” o “la Compañía”), fue constituida de acuerdo con las leyes de la República de Costa Rica el 19 de enero de 2006 por un plazo de noventa y nueve años. Su domicilio legal es en la ciudad de San José, Barrio Tournón, sus oficinas se encuentran ubicadas al costado sur del Club Unión.

La principal actividad de Improsa Valores consiste en realizar transacciones con títulos valores por cuenta de terceros en el mercado de valores. Tales transacciones son reguladas por la Bolsa Nacional de Valores, S.A., la Superintendencia General de Valores y la Ley Reguladora del Mercado de Valores. El 16 de febrero de 2006, Improsa Valores suscribió el “Contrato de Autorización para Puesto de Bolsa” con la Bolsa Nacional de Valores, S.A. que la faculta para desarrollar todas las actividades propias de un puesto de bolsa de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias que regulan la materia.

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 30 de setiembre de 2011, la Compañía cuenta con una fuerza laboral de 10 funcionarios. Su dirección electrónica es [www.improsa.com](http://www.improsa.com). No posee cajeros automáticos ni sucursales o agencias.

**2. Base de preparación de los estados financieros y principales políticas contables utilizadas**

**Bases de Presentación** - Las políticas contables significativas observadas por la Compañía están de conformidad con las disposiciones Legales y Reglamentarias dispuestas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) y en lo no dispuesto por estas, por 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 01 de enero de 2008 se describen a continuación:

- **Registro de Estimaciones, Provisiones y Reservas** – Estas partidas son determinadas siguiendo fórmulas preestablecidas, legislación pertinente o por solicitud de partes de las entidades reguladoras. El resultado de estas estimaciones, provisiones y reservas no necesariamente cumple con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- **Instrumentos Financieros** – De acuerdo con la normativa aprobada por la SUGEVAL,



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

las inversiones que se realizan en carteras mancomunadas de fondos de inversión, fondos de pensión y capitalización, deben ser clasificadas como activos disponibles para la venta.

- **Clasificación de Partidas** – Las partidas de los estados financieros son clasificados de acuerdo con los modelos y contenidos establecidos por el CONASSIF.
- **Mejoras a la Propiedad Arrendada** – Las mejoras a la propiedad arrendadas se registran como “Otros activos” y no como “Bienes en uso”.
- **Provisión para Prestaciones Legales** - Es obligación de las entidades financieras establecer una provisión para responder ante obligaciones patronales por concepto de cesantía.
- **Presentación de Estados Financieros** - Los estados financieros son preparados con el formato establecido por el CONASSIF
- **Otras Disposiciones** - La SUGEVAL emite disposiciones específicas sobre transacciones particulares las cuales pueden diferir de las Normas Internacionales de Información Financiera.
- El CONASSIF ha establecido la adopción en forma parcial de las NIIF. Esta situación se aparta del espíritu de la NIC 1 que requiere que se cumplan todas las normas y sus interpretaciones si se adoptan las NIIF.
- Errores Fundamentales - El tratamiento contable actual se refiere a errores solamente y requiere que cuando se determine que si de acuerdo con esa norma existe uno, se restablezcan los estados financieros donde existió el error.
- El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamientos alternativos.

**Políticas Contables Significativas** - Las políticas contables más importantes utilizadas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros se detallan a continuación:

- a. **Uso de Estimados** - Al preparar los estados financieros de conformidad con las disposiciones legales, reglamentarias y normativa emitida por la Superintendencia General de Valores, la administración tiene que efectuar estimados y premisas que afectan los montos informados de ciertos activos y pasivos, así como de ciertos ingresos y gastos mostrados en los estados financieros. Los resultados reales que se presenten en el futuro pudieran diferir de tales estimados. Los estimados hechos por la administración incluyen, entre otros; período de amortización de activos



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

intangibles y el registro de pasivos contingentes.

- 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 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** - Están constituidos por valores que el Puesto está dispuesto a vender en respuesta a cambios en el mercado o a necesidades de liquidez. Se registran al costo y se valúan a su valor razonable. Las ganancias o pérdidas por valuación se registran en una cuenta separada del patrimonio, 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 del proveedor autorizado por la SUGEVAL, 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 Mantenedos al Vencimiento** - Los valores mantenidos al vencimiento están constituidos por títulos de deuda que mantienen pagos fijos o predeterminados y acciones. Estos valores se registran a su costo amortizado y es intención de la administración mantenerlos hasta su vencimiento.
- g. **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.



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

*(En colones sin céntimos)*

---

- **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.

Los préstamos y cuentas por cobrar originados por el Puesto, 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



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

*(En colones sin céntimos)*

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.
- **Compensación** - Los activos y pasivos financieros se compensan y su valor neto es registrado en el balance de situación, siempre que el Puesto 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 simultanea proceder al pago del pasivo.
- h. **Baja de Instrumentos Financieros** - Los activos financieros son dados de baja por la Compañía cuando expiran los derechos contractuales sobre los :flujos de efectivo del instrumento financiero; o cuando transfiere el instrumento financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al mismo y ha cedido los derechos contractuales de recibir los: flujos de efectivo del instrumento financiero; o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los: flujos de efectivo, la Compañía ha asumido la obligación contractual de pagados a uno o más perceptores.
- i. **Deterioro e Incobrabilidad de Instrumentos Financieros**
  - **Instrumentos Financieros Disponibles para la Venta** - Cuando la Compañía determina que ha incurrido en una pérdida por deterioro en el valor de los instrumentos financieros disponibles para la venta, estima el importe de la pérdida como la diferencia entre el importe en libros del activo financiero y el valor razonable actual menos cualquier pérdida por deterioro del valor de ese activo financiero previamente reconocida en los resultados del período, deduciendo la pérdida del valor registrado del activo y reconociendo la pérdida en los resultados del período en que ocurre.
  - **Instrumentos Financieros Registrados al Costo Amortizado** - Cuando la Compañía determina que ha incurrido en una pérdida por deterioro en el valor de los instrumentos financieros registrados al costo amortizado, estima el importe de la pérdida como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados con la tasa de interés efectiva original del instrumento financiero, deduciendo la pérdida del



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

*(En colones sin céntimos)*

valor registrado del activo y reconociendo la pérdida en los resultados del período en que ocurre.

**j. 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 de valor razonable se realizan en un momento específico de tiempo y se basan en información relevante de mercado e información relacionada con 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 puede afectar en forma significativa las estimaciones

- k. Cuentas y Productos por Cobrar** - Las cuentas por cobrar a clientes corresponden a los saldos de transacciones bursátiles que a la fecha de los estados financieros están pendientes de liquidar a través de la Bolsa Nacional de Valores, S.A. Los productos por cobrar están representados por los rendimientos sobre inversiones en valores devengados sobre los cuales la percepción del dinero no ha ocurrido a la fecha del balance general. La recuperabilidad de las cuentas y productos por cobrar es analizada periódicamente y es registrada una estimación para aquellas cuentas clasificadas como de cobro dudoso con cargo a los resultados del período. Las



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

cuentas declaradas incobrables son rebajadas de la estimación.

- l. **Participación en el Capital de Otras Empresas** - Las inversiones en instrumentos de patrimonio que no tengan un precio de mercado cotizado de un mercado activo y cuyo valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad, se miden al costo después de su reconocimiento inicial.
- m. **Inmuebles, Mobiliario y Equipo** - Se registra inicialmente al valor de adquisición. 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 y equipo y, 5 años para equipo de cómputo), y es calculada por el método de línea recta. Las ganancias o pérdidas resultantes de la venta o retiro de activos fijos se incluyen en los resultados del período.
- n. **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.
- o. **Cargos Diferidos** - Los desembolsos por concepto de suscripciones y afiliaciones, así como los seguros prepagados se registran al costo y se amortizan en el plazo de vigencia por el método del devengado. Los cargos diferidos están conformados principalmente por los gastos de organización incurridos por Improsa Valores durante la fase anterior al inicio de operaciones, tienen una vida útil de 5 años.
- p. **Obligaciones con Entidades** - Las obligaciones con entidades son reconocidas inicialmente por su valor razonable a la fecha respectiva de su contratación. Después de su reconocimiento inicial, estos pasivos financieros son medidos al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.
- q. **Reserva Legal** - De acuerdo con la legislación costarricense el Puesto debe registrar una reserva equivalente a 5% de las utilidades netas de cada año hasta alcanzar 20% del capital social.
- r. **Pérdida Neta por Acción** - Se calcula dividiendo la pérdida neta disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio de acciones comunes en circulación



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

durante el período.

- s. **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.

- t. **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.

- u. **Costo por Intereses** - Los costos por intereses son reconocidos como gastos en el período en que se incurren.

- v. **Reconocimiento del Ingreso** -

- Las comisiones de corretaje son fijadas libremente por los puestos, y el ingreso se reconoce cuando se cierra la transacción.
- Los servicios de administración de efectivo, asesoría en inversiones y planificación financiera, servicios de banca de inversión, transacciones financieras estructuradas y servicios de administración de activos se registran como ingreso en el momento en que se devengan y cuando no existe incertidumbre importante sobre su recuperación.
- Los productos por intereses, descuentos y primas son reconocidos mensualmente con base en la cartera de inversiones, por el método del devengado. Este ingreso incluye la amortización de cualquier descuento o prima u otras diferencias entre el valor del costo inicial de un instrumento que devenga intereses y su madurez, calculado con base en el método de interés efectivo.
- Los intereses ganados sobre las inversiones en reportos tripartitos se reconocen



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

como un ingreso por intereses sobre el plazo de cada acuerdo utilizando el método de interés efectivo.

- w. **Reconocimiento de Gastos Administrativos y Operativos** - Son reconocidos en el momento en que se recibe el servicio.
- x. **Beneficios a Empleados** - El Puesto no tiene planes de aportes o planes de beneficios definidos excepto los requeridos por las leyes laborales.
- y. **Prestaciones Legales** - Un 3,50% de los salarios pagados se traspasa 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.

- z. **Vacaciones** - Se reconoce el pasivo en función del derecho laboral acumulado y no disfrutado a la fecha de los estados financieros.
- aa. **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 de referencia del Banco Central de Costa Rica, que al 31 de setiembre de 2011 y 2010, para la venta al público fue de ¢519.87 y ¢512.94 por cada US\$1.00, respectivamente. Para la compra es aplicable una diferencia menor ¢11.51 en el 2011 y ¢10.39 para el 2010

A la fecha de emisión de este informe, el tipo de cambio de referencia compra del Banco Central de Costa Rica era de ¢508.36 por US\$1.



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

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

**3.1. Disponibilidades**

	<u>30/09/11</u>		<u>30/09/10</u>
Dinero en cajas y bóveda	¢ 100,000	¢	100,000
Cuentas corrientes de liquidaciones bursátiles BCCR	139,047,093		305,868,957
Cuentas corrientes de liquidaciones bursátiles entidades financieras del país	126,472,387		61,768,865
Cuentas corrientes de liquidaciones bursátiles entidades financieras del exterior	183,677,499		51,424,831
Fondo de Garantía de la Bolsa Nacional de Valores	17,936,273		45,532,110
Total	¢ <u>467,233,252</u>	¢	<u>464,694,763</u>

**3.2. Inversiones en Instrumentos Financieros**

	<u>30/09/11</u>		<u>30/09/10</u>
<b>Emisores del país</b>			
<b>Denominados en colones:</b>			
Acciones comunes macro título Florida Ice and Farm S.A.	¢ 2,051,578	¢	1,739,360
Acciones comunes Grupo Financiero Improsa S.A.	3,376,340		4,520,049
Reportos Tripartitos (Recompras Activas)			226,037,102
Bono de Estabilización monetaria Banco Central de Costa Rica			980,870
Certificados de Inversión Banco Popular de Desarrollo Comunal	-		10,034,300
Título de propiedad de Gobierno de Costa Rica	<u>138,398,503</u>		<u>105,359,000</u>
<b>Total títulos de emisores del país denominados en colones</b>	<u>143,826,421</u>		<u>348,670,681</u>
<b>Denominados en dólares:</b>			
Participaciones de Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones	¢ 51,120,679	¢	43,420,318



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

Título de propiedad de Gobierno de Costa Rica	293,450,258	
Reportos Tripartitos ( Recompras Activas )	-	143,278,668
<b>Total títulos de emisores del país denominados en dólares</b>	<b>344,570,937</b>	<b>186,698,986</b>
Productos por cobrar sobre instrumentos financieros	6,774,513	605,408
<b>Totales</b>	<b>¢ 495,171,871 ¢</b>	<b>¢ 535,975,075</b>

**3.3. Cuentas y comisiones por cobrar**

	<u>30/09/11</u>	<u>30/09/10</u>
Cuentas por cobrar por servicios bursátiles y de custodia	¢ 74,031,773	¢ 94,224,635
Cuentas por cobrar por operaciones con partes relacionadas	33,434,976	11,695,000
Impuesto sobre la renta diferido e impuesto sobre la renta por cobrar	3,841,413	6,035,160
<b>Total</b>	<b>¢ 111,308,162</b>	<b>¢ 111,954,795</b>

**3.4. Participaciones en el capital de otras empresas (neto)**

Las acciones en la Bolsa Nacional de Valores son requeridas para que el Improsa Valores Puesto de Bolsa S.A. pueda funcionar como tal. Estas acciones se mantienen al costo y no a su valor razonable, debido a que estas se encuentran desinscritas de oferta pública, por lo que no se cotizan en la Bolsa, y solo son negociadas con el Puesto de Bolsa y la Bolsa Nacional de Valores S.A.

Al 30 de setiembre de 2011 y 2010 las participaciones en el capital de otras empresas corresponden a un monto de ¢115.089.289.

**3.5. Obligaciones con el público**

Las obligaciones con el público por pacto de recompras de valores, para el año 2011 ascienden a ¢224.065.435, mientras que para el año 2010 no se contaban con estas obligaciones.

**3.6. Cuentas por pagar y provisiones**

Las cuentas por pagar por operaciones bursátiles están constituidas por fondos recibidos de terceros para la compra de títulos valores a través de la Bolsa Nacional de Valores, S.A. así como por inversiones vencidas pendientes de liquidar a terceros a la fecha del balance general. Las cuentas por pagar se detallan como sigue:



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>
Efectivo Recibido Disponible	¢ 328,953,002	¢ 369,979,281
Otras cuentas por pagar diversas	31,647,370	70,667,197
<b>Total</b>	<u>¢ 360,600,372</u>	<u>¢ 440,646,478</u>

### 3.7. Patrimonio

#### 3.7.1. Capital social

El capital social al 30 de setiembre de 2011, esta representado por 75.476 acciones comunes y nominativas, producto de la reducción por ajuste de la absorción de las pérdidas acumuladas por un monto ¢228.270.000. Este acuerdo fue tomado por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 03 de agosto de 2011. Para el 2010 el capital social está representado por 98.303 acciones comunes y nominativas, suscritas y pagadas con un valor nominal de ¢10.000 cada una respectivamente.

#### 3.7.2. Aportes patrimoniales no capitalizados

Los aportes patrimoniales no capitalizados al 30 de setiembre de 2011 representan el remanente de los aportes patrimoniales que no fueron capitalizados durante este período.

#### 3.7.3. Pérdida neta por acción

La pérdida neta por acción de la Compañía al 30 de setiembre de 2011 y 2010 es de ¢(1.583.81) y ¢(807.2), respectivamente, y fue calculada de la siguiente forma:

	<u>30/09/11</u>	<u>30/09/10</u>
Resultado del período	(119,539,760)	(79,332,628)
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período	75,476	98,303
<b>Pérdida por acción</b>	<u>¢ (1,583.81)</u>	<u>¢ (807.02)</u>



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

**3.8. Por ganancias o pérdidas por diferencias de cambio y UD**

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a colones al tipo de cambio de compra prevaeciente a la fecha del balance general. Las ganancias o pérdidas por conversión de moneda extranjera son reflejadas en el estado de resultados:

	<u>30/09/11</u>	<u>30/09/10</u>
Ganancias por diferencia de cambios y UD	40,362,877	149,114,845
Pérdidas por diferencia de cambios y UD	42,770,338	187,063,347
<b>Total</b>	<b>¢ (2,407,461)</b>	<b>¢ (37,948,502)</b>

**3.9. Ingreso por comisiones por servicios**

Las comisiones por servicios se conforman de la siguiente manera:

	<u>30/09/11</u>	<u>30/09/10</u>
Por títulos de renta fija	60,358,137	180,300,091
Por títulos de renta variable	8,333,512	763,033
Por operaciones de recompra	22,115,244	19,355,292
Por participaciones de fondos inversión	57,075,237	59,730,965
Por operaciones bursátiles otros mercados	28,279,061	112,177,781
<b>Total</b>	<b>¢ 176,161,191</b>	<b>¢ 372,327,162</b>

**3.10. Otros gastos con partes relacionadas**

Los gastos con partes relacionadas se detallan como sigue:

	<u>30/09/11</u>	<u>30/09/10</u>
Grupo Financiero Improsa, S.A.	76,185,175	80,233,565
Banco Improsa, S.A.	9,963,158	6,590,253
Inmobiliaria Improsa, S.A.	17,132,946	19,329,309
Improsa Capital, S.A.	1,448,762	-
<b>Total</b>	<b>¢ 104,730,041</b>	<b>¢ 106,153,127</b>



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

**3.11. Gastos administrativos**

Los gastos de administración se detallan como sigue:

	<u>30/09/11</u>	<u>30/09/10</u>
Gastos de personal	¢ 189,799,361	295,277,443
Gastos de servicios externos	27,151,134	¢ 18,232,152
Gastos de movilidad y comunicaciones	161,112	645,320
Gastos de infraestructura	3,356,592	4,206,334
Gastos generales	28,103,643	29,358,471
<b>Total</b>	<b>¢ 248,571,842</b>	<b>¢ 347,719,720</b>

**4. Posición monetaria en moneda extranjera**

El Banco Central de Costa Rica es la entidad encargada de la administración del Sistema Bancario Nacional y de regular la paridad de la moneda respecto al valor de otras monedas. Los tipos de cambio para la compra y venta de divisas, son establecidos por las instituciones financieras autorizadas de acuerdo con la oferta y demanda del mercado. Al 30 de setiembre de 2011, los tipos de cambio respectivos eran de ¢508.36 (setiembre 2010, ¢502.55) y ¢519.87 (setiembre 2010, ¢512.94) por US\$ 1.00 respectivamente.

Los activos y pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América al 30 de setiembre de 2011 y 2010 (en dólares) son los siguientes:

	<u>30/09/11</u>	<u>30/09/10</u>
<b>Activos</b>		
Disponibilidades	\$ 630,085	\$ 893,274
Inversiones	677,809	371,503
Cuentas por cobrar y productos por cobrar	177,872	187,380
Otros activos	3,985	15,964
<b>Total activos</b>	<b>\$ 1,489,751</b>	<b>\$ 1,468,121</b>
<b>Pasivos</b>		
Obligaciones con el público	440,761	
Otras cuentas por pagar y provisiones	13,458	12,386



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

(En colones sin céntimos)

Cuentas por pagar por servicios bursátiles	523,160	735,693
<b>Total de pasivos</b>	<b>977,379</b>	<b>748,079</b>
<b>Posición neta</b>	<b>\$ 512,372</b>	<b>\$ 720,042</b>

**5. Detalle de transacciones y saldos pendientes con otras entidades del Grupo que son relacionadas.**

	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>
<b>Activos</b>		
Disponibilidades	126,472,387	61,768,865
Inversiones en valores y depósitos con partes relacionadas	3,376,340	4,520,049
Cuentas y productos por cobrar con partes relacionadas	33,434,976	10,695,000
<b>Total activos</b>	<b>163,283,703</b>	<b>76,983,914</b>
<b>Pasivos</b>		
Otras cuentas por pagar y provisiones con partes relacionadas	0	0
<b>Total pasivos</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ingresos</b>		
Ingresos operativos	64,130,189	11,230,520
<b>Total ingresos</b>	<b>64,130,189</b>	<b>11,230,520</b>
<b>Gastos</b>		
Gastos operativos	113,105,318	106,153,127
<b>Total gastos</b>	<b>113,105,318</b>	<b>106,153,127</b>

Adicionalmente, la Compañía cuenta con participaciones en fondos inmobiliarios administrados por una compañía relacionada.

**6. Administración de riesgos**

En forma general, para la gestión y control de Riesgos Improsa Valores cuenta un Comité de riesgo, 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



**(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Para los nueve meses terminados al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

*(En colones sin céntimos)*

los que se encuentran expuesto Improsa Valores. Se tiene como referencia el Reglamento de gestión de riesgos aplicable a las entidades supervisadas por la SUGEVAL.

El Comité 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 financieras y dar señales oportunas de alerta sobre estas situaciones a la administración.

Se cuenta con un Manual de Políticas y Procedimientos de Riesgos, debidamente aprobado por el Comité de Riesgo y la Junta Directiva, además de 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. Se materializa cuando la entidad no puede hacer frente a dichas obligaciones por insuficiencia en el flujo de caja, lo que es resultado del descalce de plazos entre las recuperaciones de los activos y la liquidación de los pasivos.

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

Se determina que sólo podrán formar parte en la cartera de posiciones propias y ser objeto de operaciones de recompra los activos subyacentes que cuenten con una calificación ponderada por los tres factores de liquidez menor o igual a 2.

Además la Compañía cuenta con un sistema de análisis de vencimientos de cartera individuales para proyectar necesidades de liquidez, el cual está basado en el comportamiento estadístico uniforme y estable de los saldos de las carteras. Lo que permite determinar las necesidades de flujos futuros de efectivo de las carteras considerando posibles descalces y concentraciones en los diferentes vencimientos.



**(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)  
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
Al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

**Al 30 de setiembre de 2011:**

	Días (montos en miles de colones)						Total
	A la vista	1 a 30	31 a 60	61 a 90	91 a 180	181 a 365	
						Más de 365	vencidas a más de 30
<b>ACTIVOS:</b>							
Disponibilidades	¢ 449,297	¢	¢	¢	¢	¢ 17,936	¢ 467,233
Inversiones			6,090		684	25,390	495,171
Cuentas y comisiones por cobrar		111,308					111,308
Participaciones en el capital de otras empresas						115,089	115,089
Otros activos							
<b>Total</b>	<u>¢ 449,297</u>	<u>¢ 111,308</u>	<u>¢ 6,090</u>	<u>¢</u>	<u>¢ 684</u>	<u>¢ 25,390</u>	<u>¢ 1,188,801</u>
<b>PASIVOS:</b>							
Obligaciones con el público		224,065					224,065
Cuentas por pagar y provisiones		328,953	31,647				360,600
<b>Total</b>	<u>¢</u>	<u>¢ 553,018</u>	<u>¢ 31,647</u>	<u>¢</u>	<u>¢</u>	<u>¢</u>	<u>¢ 584,665</u>
<b>Neto</b>	<u>¢ 449,297</u>	<u>¢ (441,710)</u>	<u>¢ (25,557)</u>	<u>¢ -</u>	<u>¢ 684</u>	<u>¢ 25,390</u>	<u>¢ 604,136</u>
<b>Acumulado</b>	<u>¢ 449,297</u>	<u>¢ 7,587</u>	<u>¢ (17,970)</u>	<u>¢ (17,970)</u>	<u>¢ (17,286)</u>	<u>¢ 8,104</u>	<u>¢ 604,136</u>



**Improsa Valores**  
PUESTO DE BOLSA

**(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)  
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
Al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

**Al 30 de setiembre de 2010:**

	Días (montos en miles de colones)						vencidas a más de 30	Total
	1 a 30	31 a 60	61 a 90	91 a 180	181 a 365	Más de 365		
<b>ACTIVOS:</b>								
Disponibilidades	¢ 464,695	¢	¢	¢	¢	¢	¢ 464,695	
Inversiones			605			166,054	535,975	
Cuentas y comisiones por cobrar	369,316							
Participaciones en el capital de otras empresas	111,955						111,955	
<b>Total</b>	<b>¢ 464,695</b>	<b>¢ 481,271</b>	<b>¢ 605</b>	<b>¢</b>	<b>¢</b>	<b>¢ 115,089</b>	<b>¢ 1,227,714</b>	
<b>PASIVOS:</b>								
Obligaciones con el público								
Cuentas por pagar y provisiones		440,646					440,646	
<b>Total</b>	<b>¢</b>	<b>¢ 440,646</b>	<b>¢</b>	<b>¢</b>	<b>¢</b>	<b>¢</b>	<b>¢ 440,646</b>	
<b>Neto</b>	<b>¢ 464,695</b>	<b>¢ 481,271</b>	<b>¢ 605</b>	<b>¢ -</b>	<b>¢ 281,143</b>	<b>¢</b>	<b>¢ 787,068</b>	
<b>Acumulado</b>	<b>¢ 464,695</b>	<b>¢ 945,966</b>	<b>¢ 505,925</b>	<b>¢ 505,925</b>	<b>¢ 505,925</b>	<b>¢ 787,068</b>	<b>¢ 787,068</b>	



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

---

**Administración de Riesgo Crediticio** - Es la pérdida potencial que se puede producir por la falta de pago del emisor de un título o bien porque la calificación crediticia del título o en su defecto del emisor, se ha deteriorado.

Para el control de este riesgo se cuenta con la Política y Procedimiento para la Gestión del Riesgo Crediticio, donde se establecen los diferentes límites de inversión y de diversificación del portafolio de inversiones propias, información que es presentada por la Unidad Corporativa de Riesgo y revisada por el Comité de Riesgo y la administración de Improsa Valores.

Esta exposición es monitoreada constantemente de acuerdo con el comportamiento de pago de los deudores. Debido a que la Compañía realiza transacciones únicamente con terceros reconocidos, no se solicitan garantías reales en relación con los activos financieros.

Además la Compañía participa en contratos de reporto tripartito, los cuales pueden resultar en exposición al riesgo crediticio en la eventualidad de que la contrapartida de la transacción no pueda cumplir con las obligaciones contractuales. No obstante, las operaciones de reporto tripartito se encuentran respaldadas por los títulos valores que garantizan la contraparte, y por el puesto de bolsa que participa en la transacción. Estos títulos están en custodia de la Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores, S.A., de manera que el riesgo crediticio de las operaciones de reporto tripartito es bajo.

Al 30 de setiembre de 2011 y 2010, las inversiones en valores de la Compañía se encuentran concentradas como sigue:

	2011	2010
Títulos de Gobierno de Costa Rica y Banco Central de Costa Rica	88.58%	88.85%
Títulos de entidades financieras del sector privado	11.01%	10.54%
Títulos de entidades no financieras del sector privado	0.41%	0.61%
Total	100,00%	100,00%

**Administración del Riesgo de Contraparte** - Es la pérdida potencial que se puede producir por el incumplimiento de la contraparte, debido a situaciones de iliquidez, insolvencia, capacidad operativa o actuaciones indebidas de manera que no pueda hacer frente a sus obligaciones.

Para el seguimiento del riesgo de contraparte se realiza un control del nivel de apalancamiento diario que mantiene cada Puesto de Bolsa. Comprende el saldo abierto diario de posiciones de recompra y operaciones a plazo entre el Patrimonio del cierre del mes anterior.

Se determina el cupo máximo de operación y concentración que puede realizar Improsa Valores en negociaciones de compra a hoy y venta a plazo de operaciones de reporto tripartito y operaciones a plazo con otros Puesto de Bolsa.



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de setiembre de 2011 y 2010

---

Improsa Valores no puede realizar operaciones de recompra (compra a hoy y venta a plazo) con Puestos de Bolsa que tengan un indicador superior al promedio simple del promedio móvil (últimos siete días) de los Puestos de Bolsa por un factor de ajuste (asociado a un nivel de confianza del 95% conforme a la tabla de distribución normal estandarizada).

**Administración de Riesgo Operativo** - Es la pérdida potencial que puede ocurrir por fallas o deficiencias en los sistemas, en los controles internos o en los procesos.

El tratamiento del riesgo operacional se desarrolla a través de una matriz con el que se logra la identificación de los Eventos, los Tipos de Eventos, la Cantidad de Eventos, la Unidad de Negocio donde se originó, Fecha en que ocurrió el evento, Fecha en que se registró contablemente y la pérdida monetaria realizada, en caso de que hubiere. También se contemplan las acciones tomadas y las medidas correctivas y preventivas para la mitigación del Evento. Dentro de la matriz se contemplan los principales procesos críticos de la entidad.

**Administración de Riesgo de Mercado** - El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor razonable de los instrumentos financieros fluctúe como resultado de un cambio en las tasas de interés, en los tipos de cambio o en el precio de los instrumentos en el mercado. Todas las inversiones disponibles para la venta son reconocidas a su valor razonable y por ende, todos los cambios en las condiciones del mercado afectan directamente el patrimonio de la Compañía.

El riesgo de mercado es monitoreado por la Administración de la Compañía utilizando métodos de análisis de valor - riesgo y otros métodos respaldados por parámetros de inversión bajo los cuales la Administración opera.

Además la Unidad Corporativo de Riesgo realiza el debido seguimiento de los riesgos de mercado según se detalla a continuación:

- **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 a 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).

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.



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de setiembre de 2011 y 2010

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.

Cabe mencionar que la mayoría de los activos y pasivos financieros de la Compañía no está sujeta a tasas fijas de interés, de manera que no se encuentran afectados a altos niveles de exposición. Adicionalmente, cualquier exceso en el efectivo y equivalentes de efectivo es invertido en instrumentos de corto plazo.

La siguiente tabla muestra la tasa de interés efectiva promedio de los instrumentos financieros:

30 Septiembre 2011		
Tasa de Interés Efectiva		Importe
Activos:		
Efectivo en colones	0.85%	108,904,457
Efectivo en dólares estadounidenses	0.42%	201,245,429
Inversiones en valores en colones	7.56%	143,826,418
Inversiones en valores en dólares estadounidenses	6.65%	344,570,940
<b>Total de activos</b>		<b>798,547,244</b>

30 Septiembre 2010		
Tasa de Interés Efectiva		Importe
Activos:		
Efectivo en colones	1.65%	14,616,317
Efectivo en dólares estadounidenses	0.55%	98,577,379
Inversiones en valores en colones	9.37%	334,116,869
Inversiones en valores en dólares estadounidenses	5.29%	186,698,986
<b>Total de activos</b>		<b>634,009,551</b>

- **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



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**Al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

---

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 Risk metrics. 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.

Igualmente el riesgo de mercado es monitoreado diariamente por la Administración de la Compañía utilizando métodos de análisis de valor - riesgo y otros métodos respaldados por parámetros de inversión bajo los cuales la Administración opera.

• **Riesgo de Cambio** - Se define como la probabilidad de pérdidas para Improsa Valores como consecuencia de la exposición 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 de manera diaria y no puede ser mayor al promedio móvil histórico (90 días) más / menos 1 desviación estándar.

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

Además es importante mencionar que este riesgo depende de la posición del balance, reflejada en el nivel de exposición cambiaria de la Compañía. De igual manera incide el grado de exposición que se tenga por las operaciones en moneda extranjera reflejadas en las cuentas de orden de la Compañía.

El riesgo cambiario de la Compañía se presenta en el efectivo, depósitos en garantía, inversiones, cuentas por cobrar y cuentas por pagar denominadas en dólares estadounidenses. En relación con los activos y pasivos denominados en esta moneda, el objetivo de la Compañía es asegurar que la exposición neta se mantenga en un nivel controlable, al tener una posición en dólares estadounidenses positiva que le permita afrontar sus pasivos en esa moneda. Sin embargo, en algunos meses se participa en reportos tripartitos con las cuales se asume, temporalmente, un mayor riesgo cambiario.



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**Al 30 de septiembre de 2011 y 2010**

**a. Calce de plazos en moneda extranjera:**

	Días (montos en dólares)						vencidas a más de 30
	A la vista	1 a 30	31 a 60	61 a 90	91 a 180	181 a 365	
<b>ACTIVOS:</b>							
Disponibilidades	\$ 630,085	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Inversiones							
Cuentas y Productos por cobrar		177,872					677,809
Otros activos		3,985					
<b>Total</b>	<b>\$ 630,085</b>	<b>\$ 181,857</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 677,809</b>
<b>PASIVOS:</b>							
Obligaciones con el público		440,761					
Otras cuentas por pagar diversas		13,458					
Cuentas por pagar por servicios bursátiles		523,160					
<b>Total</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 977,380</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>
<b>Neto</b>	<b>\$ 630,085</b>	<b>\$ (795,523)</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>
<b>Acumulado</b>	<b>\$ 630,085</b>	<b>\$ (165,437)</b>	<b>\$ (165,437)</b>	<b>\$ (165,437)</b>	<b>\$ (165,437)</b>	<b>\$ (165,437)</b>	<b>\$ 512,372</b>



**Improsa Valores**  
PUESTO DE BOLSA

**(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)  
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
Al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

	Días (montos en dólares)						vencidas a más de 30	Total
	A la vista	1 a 30	31 a 60	61 a 90	91 a 180	181 a 365		
<b>ACTIVOS:</b>								
Disponibilidades	\$ 893,274	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 893,274
Inversiones		285,103						371,503
Cuentas y Productos por cobrar		187,380						187,380
Otros activos		15,964						15,964
<b>Total</b>	<b>\$ 893,274</b>	<b>\$ 488,447</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 86,400</b>	<b>\$ 1,468,121</b>
<b>PASIVOS:</b>								
Obligaciones con el público								
Otras cuentas por pagar diversas		12,386						12,386
Cuentas por pagar por servicios bursátiles		735,693						735,693
<b>Total</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 748,079</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 748,079</b>
<b>Neto</b>	<b>\$ 893,274</b>	<b>\$ (259,632)</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 86,400</b>	<b>\$ 720,042</b>
<b>Acumulado</b>	<b>\$ 893,274</b>	<b>\$ 633,642</b>	<b>\$ 633,642</b>	<b>\$ 633,642</b>	<b>\$ 633,642</b>	<b>\$ 633,642</b>	<b>\$ 720,042</b>	<b>\$ 720,042</b>



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**Al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

**7. PARTIDAS DE CONTINGENCIAS, CUENTAS DE ORDEN E INFORMACIÓN ADICIONAL**

**7.1. Otras cuentas de orden deudoras**

a. Las otras cuentas de orden se detallan como sigue:

	<u>30/09/2011</u>	<u>30/09/2010</u>
Valores recibidos en custodia	82,425,551,141	82,408,643,311
Operaciones de recompra y a plazo	7,515,454,177	8,676,921,038
Inversiones propias	191,548,599	182,139,326
Valora dados en garantía de recompra	6,724,023,470	8,686,819,590
Otras	402,974,229	464,193,157
<b>Total</b>	<b>¢ <u>97,259,551,616</u></b>	<b>¢ <u>100,418,716,422</u></b>

El detalle de los plazos de vencimiento de las operaciones a plazo de clientes y propias, comprador y vendedor se detallan como sigue:

Sep-11	<u>Comprador a plazo</u>		<u>Vendedor a plazo</u>	
	<u>Colones</u>	<u>Dólares</u>	<u>Colones</u>	<u>Dólares</u>
<b>Por cuenta propia:</b>				
De 1 a 30 días	¢ -	¢ 112,075,135	¢ -	¢ -
De 31 a 60 días	-	-	-	-
De 61 a 90 días	-	-	-	-
	<u>-</u>	<u>112,075,135</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Por cuenta de terceros:</b>				
De 1 a 30 días	445,830,347	2,576,841,433	53,007,039	1,188,034,412
De 31 a 60 días	21,175,203	1,998,496,960	21,175,203	1,005,834,925
De 61 a 90 días	-	-	92,983,519	-
Más de 90 días	-	-	-	-
	<u>467,005,550</u>	<u>4,575,338,393</u>	<u>167,165,762</u>	<u>2,193,869,337</u>
	¢ <u>467,005,550</u> ¢	¢ <u>4,687,413,528</u> ¢	¢ <u>167,165,762</u> ¢	¢ <u>2,193,869,337</u> ¢



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**Al 30 de setiembre de 2011 y 2010**

Sep-10	Comprador a plazo		Vendedor a plazo	
	Colones	Dólares	Colones	Dólares
<b>Por cuenta propia:</b>				
De 1 a 30 días	¢ -	¢ -	¢ 26,882,547	¢ 143,388,616
De 31 a 60 días	-	-	101,817,195	-
De 61 a 90 días	-	-	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>128,699,742</u>	<u>143,388,616</u>
<b>Por cuenta de terceros:</b>				
De 1 a 30 días	186,651,490	4,960,084,011	570,070,529	1,990,801,781
De 31 a 60 días	19,521,585	376,303,942	86,303,244	215,096,099
De 61 a 90 días	-	-	-	-
Más de 90 días	-	-	-	-
	<u>206,173,075</u>	<u>5,336,387,953</u>	<u>656,373,773</u>	<u>2,205,897,880</u>
	¢ <u>206,173,075</u> ¢	¢ <u>5,336,387,953</u> ¢	¢ <u>785,073,514</u> ¢	¢ <u>2,349,286,496</u> ¢

**8. 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 notas a los estados financieros relacionadas con: Cartera de créditos, Depósitos de Clientes a la Vista y a Plazo, Otras concentraciones de activos y pasivos, y Fideicomisos y comisiones de confianza.