



Improsa Valores
PUESTO DE BOLSA

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

Por los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010



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

BALANCE GENERAL

Al 30 de junio 2011 y 2010

(En colones sin céntimos)

	Nota	30/06/2011	30/06/2010
ACTIVOS			
Disponibilidades	3.1	2,108,263,395	621,269,893
Efectivo		100,000	100,000
Banco Central		294,755,359	205,113,043
Entidades financieras del país		1,690,026,842	66,762,100
Entidades financieras del exterior		110,239,410	294,535,663
Otras disponibilidades		13,141,784	54,759,087
Inversiones en instrumentos financieros	3.2	483,448,504	1,280,525,438
Disponibles para la venta		476,022,335	1,271,419,648
Productos por cobrar		7,426,169	9,105,790
Cuentas y comisiones por cobrar	3.3	118,310,481	91,489,215
Cuentas por cobrar por operaciones bursátiles		92,921,568	85,017,543
Cuentas por cobrar por operaciones con partes relacionadas		21,591,189	1,000,000
Impuesto sobre la renta diferido e impuesto sobre la renta por cobrar		2,135,907	5,471,672
Otras cuentas por cobrar		1,661,817	0
Participaciones en el capital de otras empresas (neto)	3.4	115,089,289	115,089,289
Inmuebles, mobiliario y equipo (neto)		10,839,611	16,688,837
Otros activos		17,597,533	24,260,244
Cargos diferidos		45,985	3,070,630
Activos intangibles		12,559,106	15,823,479
Otros activos		4,992,442	5,366,135
TOTAL DE ACTIVOS		2,853,548,813	2,149,322,916

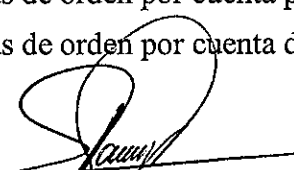
(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

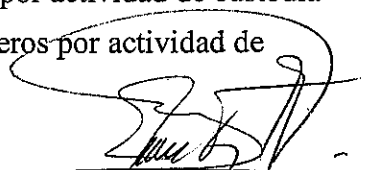
BALANCE GENERAL

Al 30 de junio 2011 y 2010

(En colones sin céntimos)

	Nota	30/06/2011	30/06/2010
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>			
<u>PASIVOS</u>			
Obligaciones con el público	3.5	72,887,129	678,441,629
Otras obligaciones con el público		72,887,129	678,441,629
Cuentas por pagar y provisiones	3.6	2,110,319,902	632,750,896
Cuentas por pagar por servicios bursátiles		2,076,492,647	546,052,574
Otras cuentas por pagar diversas		33,827,255	86,698,322
TOTAL DE PASIVOS		2,183,207,031	1,311,192,525
<u>PATRIMONIO</u>			
Capital Social	3.7	983,030,000	983,030,000
Capital Social	3.7.1	983,030,000	983,030,000
Aportes patrimoniales no capitalizados	3.7.2	2,151	2,151
Ajustes al patrimonio		(4,983,760)	(10,493,947)
Ajuste por valuación de inversiones disponibles para la venta		(4,983,760)	(10,493,947)
Reservas patrimoniales		6,498,804	6,498,804
Resultados acumulados de ejercicios anteriores		(228,274,043)	-
Resultado del período	3.7.3	(85,931,369)	(62,699,657)
TOTAL DE PATRIMONIO		670,341,783	838,130,391
TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO		2,853,548,813	2,149,322,916
<u>OTRAS CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS</u>			
Cuentas de orden por cuenta propia por actividad de custodia	7.1	96,953,249,846	102,914,283,750
Cuentas de orden por cuenta de terceros por actividad de custodia		565,895,494	2,356,484,931
		96,387,354,352	100,557,798,819


Ronald Vargas Carmona
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 seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

(En colones sin céntimos)

	Nota	30/06/2011	30/06/2010
Ingresos Financieros			
Por disponibilidades		221,769	877,816
Por inversiones en instrumentos financieros		13,165,876	24,312,963
Por ganancia por diferencias de cambios y UD	3.8	24,464,975	103,517,529
Por ganancia instrumentos financieros disponibles para la venta		0	4,273,147
Total de Ingresos Financieros		37,852,620	132,981,455
Gastos Financieros			
Por Obligaciones con el Público		310,548	1,336,027
Por Obligaciones con Entidades Financieras		88,762	12,758
Por pérdidas por diferencias de cambio y UD	3.8	31,180,963	122,008,784
Por pérdidas por instrumentos financieros disponibles para la venta		0	1,031,306
Por otros gastos financieros		0	27,750
Total de Gastos Financieros		31,580,273	124,416,625
RESULTADO FINANCIERO		6,272,347	8,564,830
Otros Ingresos de Operación			
Por comisiones por servicios	3.9	112,598,331	218,988,402
Por otros ingresos con partes relacionadas		37,193,958	535,520
Por otros ingresos operativos		15,427,603	4,807,538
Total Otros Ingresos de Operación		165,219,892	224,331,460
Otros Gastos de Operación			
Por comisiones por servicios		23,098,095	10,268,508
Por provisiones		2,777,963	4,274,911
Por otros gastos con partes relacionadas	3.10	69,970,335	70,108,797
Por otros gastos operativos		1,460,051	3,034,485
Total Otros Gastos de Operación		97,306,444	87,686,701
RESULTADO OPERACIONAL BRUTO		74,185,795	145,209,589

(Continúa)

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros



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

ESTADO DE RESULTADOS

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

(En colones sin céntimos)

	Nota	30/06/2011	30/06/2010
Gastos Administrativos			
Por gastos de personal		123,104,667	172,059,244
Por otros gastos de Administración		37,012,497	35,850,002
Total Gastos Administrativos	3.11	<u>160,117,164</u>	<u>207,909,246</u>
RESULTADO OPERACIONAL NETO ANTES DE IMPUESTOS Y PARTICIPACIONES SOBRE LA UTILIDAD		<u>(85,931,369)</u>	<u>(62,699,657)</u>
Impuesto sobre la renta		<u>0</u>	<u>0</u>
RESULTADO DEL PERIODO		<u>(85,931,369)</u>	<u>(62,699,657)</u>

Ronald Vargas Carmona
Representante Legal

Norman Vargas Venegas
Contador General

Jorge Muñoz Quiros
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



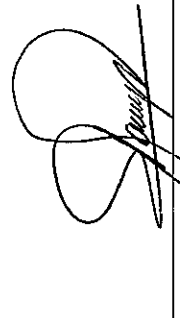
(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

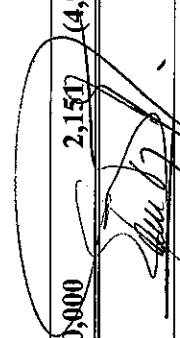
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

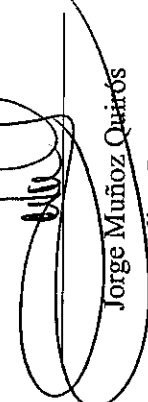
Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

(En colones sin céntimos)

Descripción	Capital Social	Aportes patrimoniales no capitalizados	Ajustes al Patrimonio	Reservas Patrimoniales	Resultados acumulados al principio del periodo	Total
Saldo al 1 de enero de 2010	983,030,000	2,151	(25,860,737)	6,498,804	22,778,928	986,449,146
Ajuste por valuación inversiones disponibles para la venta, neto impuesto sobre la renta						
Otros		15,366,790				15,366,790
Resultado Periodo					(22,778,928)	(22,778,928)
Reservas legales y otras reservas estatutarias				0	(78,206,960)	(78,206,960)
Saldo al 30 de Junio de 2010	983,030,000	2,151	(10,493,947)	6,498,804	(140,906,617)	838,130,391
Saldo al 1 de enero de 2011	983,030,000	2,151	(25,860,737)	6,498,804	22,778,928	986,449,146
Ajuste por valuación inversiones disponibles para la venta, neto impuesto sobre la renta						
Otros			20,876,977			20,876,977
Resultados Acumulados					(22,778,928)	(22,778,928)
Resultado Periodo					(228,274,043)	(228,274,043)
Saldo al 30 de Junio de 2011	983,030,000	2,151	(4,983,760)	6,498,804	(314,205,412)	670,341,783


 Ronald Vargas Carmona
 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 integrante de los estados financieros

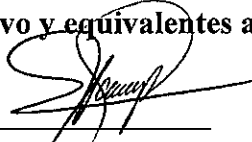


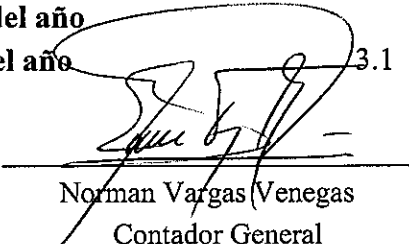
(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)

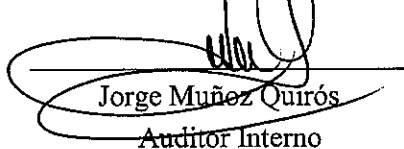
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

	Nota	30/06/2011	30/06/2010
Flujo de efectivo de las actividades de operación			
Resultados del período		(85,931,369)	(62,699,657)
Partidas aplicadas a resultados que no requieren uso de fondos			
Ganancias o pérdidas por diferencias de cambio y UD, netas		6,715,988	18,491,255
Depreciaciones y amortizaciones		7,937,025	8,967,323
Variación en los activos (aumento),o disminución		4,833,460	57,312,256
Cuentas por Cobrar y Productos por cobrar		9,587,847	35,708,657
Otros activos		(4,754,387)	21,603,599
Variación neta en los pasivos aumento, o (disminución)		1,952,972,871	947,570,866
Obligaciones a la vista y a plazo		72,887,129	478,081,377
Otras cuentas por pagar y provisiones		1,880,085,742	469,489,489
Productos por pagar		0	0
Flujos netos de efectivo de actividades de operación:		1,886,527,975	969,642,044
Flujos netos de efectivo usados en actividades de inversión			
Aumento en Instrumentos financieros (excepto mantenidos para negociar)		(38,327,760)	(839,288,370)
Adquisición de inmuebles mobiliario y equipo.		0	665,179
Flujos netos de efectivo usados en las actividades de inversión		(38,327,760)	(838,623,191)
Flujos netos de efectivo usados en actividades de financiamiento			
		0	0
Efectivo y equivalentes al inicio del año		260,063,180	490,251,040
Efectivo y equivalentes al final del año	3.1	€2,108,263,395	€621,269,893


Ronald Vargas Carmona
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 FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

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 junio de 2011, la Compañía cuenta con una fuerza laboral de 14 funcionarios. Su dirección electrónica es 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 las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC) y las regulaciones emitidas por las entidades supervisoras son las siguientes:

- 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



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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

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. **Estimaciones para incobrables** - 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 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



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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

instrumentos similares o con base en los flujos de efectivo esperados sobre dichas inversiones.

- f. **Valores Mantenidos 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 y Riesgos de Crédito** - Los instrumentos financieros del Puesto son registrados inicialmente al costo y consisten de efectivo, equivalentes de efectivo, valores disponibles para la venta y mantenidos al vencimiento, cuentas por cobrar y cuentas por pagar. Al 30 de junio de 2011 y 2010, el valor registrado de los instrumentos financieros se aproxima a su valor justo. El Puesto ha analizado el valor justo de sus operaciones a plazo y otros instrumentos derivados, registrando cualquier pérdida estimada a la fecha de los estados financieros.

Los instrumentos financieros que eventualmente sujetan al Puesto al riesgo de crédito consisten principalmente de disponibilidades, valores disponibles para la venta y cuentas por cobrar. Generalmente, estos instrumentos pueden ser negociados en un mercado líquido, pueden ser redimidos a la vista y tienen un riesgo mínimo.

- 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



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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados con la tasa de interés efectiva original del instrumento financiero, deduciendo la pérdida del valor registrado del activo y reconociendo la pérdida en los resultados del período en que ocurre.

- j. **Valor Razonable de los Instrumentos Financieros** - 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

Cambios en los supuestos podrían afectar significativamente las estimaciones. Los métodos y supuestos utilizados por la Compañía para establecer el valor razonable de los instrumentos financieros se detallan como sigue:

- El valor de registro de los siguientes instrumentos financieros se aproxima a su valor razonable: efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas y productos por cobrar y cuentas por pagar por operaciones bursátiles.
 - Las inversiones en valores designadas como instrumentos financieros disponibles para la venta se registran al valor razonable, basado en cotizaciones de mercado obtenidas del vector de precios, del proveedor autorizado por la SUGEVAL, para las inversiones costarricenses y de sistemas electrónicos de inversión bursátil para las inversiones extranjeras.
 - Los instrumentos que carecen de un precio de cotización en un mercado activo y para los cuales se ha mostrado claramente inapropiados o inaplicables otros métodos de estimación del valor razonable, se presentan por su costo amortizado.
- 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 cuentas declaradas incobrables son rebajadas de la estimación.



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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

- 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. **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.



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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

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



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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

- 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.

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

3.1. Disponibilidades

	<u>30/06/2011</u>	<u>30/06/2010</u>
Dinero en Cajas y Bóveda	100,000	100,000
Efectivo en tránsito		
Depósitos a la vista y cuentas corrientes en entidades relacionadas		
Cuentas corrientes de liquidaciones bursátiles BCCR	294,755,359	205,113,043
Cuentas corrientes de liquidaciones bursátiles entidades financieras del país	1,690,026,842	66,762,100
Cuentas corrientes de liquidaciones bursátiles entidades financieras del exterior	110,239,410	294,535,663
Fondo de Garantía de la Bolsa Nacional de Valores	13,141,784	54,759,087
Total	<u>2,108,263,395</u>	<u>621,269,893</u>



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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

3.2. Inversiones en Instrumentos Financieros

	<u>30/06/2011</u>	<u>30/06/2010</u>
Emisores del país		
Denominados en colones:		
Acciones comunes macrotítulo Florida Ice and Farm S.A.	¢ 2,056,060	¢ 1,819,680
Acciones comunes Grupo Financiero Improsa S.A.	3,287,051	
Reportos Tripartitos (Recompras Activas)		156,688,479
Título de propiedad de Gobierno de Costa Rica	241,477,500	318,621,260
Total títulos de emisores del país denominados en colones	<u>246,820,611</u>	<u>477,129,419</u>
Denominados en dólares:		
Participaciones de Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones	¢ 49,063,222	¢ 51,666,225
Reportos Tripartitos (Recompras Activas)	-	49,718,985
Acciones preferentes Grupo Financiero Improsa S.A.	-	2,216,084
Bonos de Titularización Fid. Garabito(CRFPTGOB0039)	105,042,601	
Bonos de ICE	75,095,901	690,688,935
Total títulos de emisores del país denominados en dólares	<u>229,201,724</u>	<u>794,290,229</u>
Productos por cobrar sobre instrumentos financieros	7,426,169	9,105,790
Totales	<u>¢ 483,448,504</u>	<u>¢ 1,280,525,438</u>



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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

3.3. Cuentas y comisiones por cobrar

	<u>30/06/2011</u>	<u>30/06/2010</u>
Cuentas por cobrar por servicios bursátiles y de custodia	92,921,568	85,017,543
Cuentas por cobrar por operaciones con partes relacionadas	21,591,189	1,000,000
Impuesto sobre la renta diferido e impuesto sobre la renta por cobrar	2,135,907	5,471,672
Otras cuentas por cobrar	1,661,817	
Total	<u>¢ 118,310,481</u>	<u>¢ 91,489,215</u>

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 junio 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 y con entidades financieras

Las obligaciones con el público por pacto de recompras de valores, para el año 2011 ascienden a . ¢72.887.129, mientras que para el año 2010 se mantenían con un rubro de ¢678.441.629

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:

	<u>30/06/2011</u>	<u>30/06/2010</u>
Efectivo Recibido Disponible	¢ 2,076,492,647	¢ 546,052,574
Efectivo Recibido en Tránsito	33,827,255	86,698,322
Otras cuentas por pagar diversas	<u>33,827,255</u>	<u>86,698,322</u>
Total	<u>¢ 2,110,319,902</u>	<u>¢ 632,750,896</u>



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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

3.7. Patrimonio

3.7.1. Capital Social

El capital social al 30 de junio de 2011 y 2010 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 junio de 2011 representan el remanente de los aportes patrimoniales que no fueron capitalizados durante este período.

3.7.3. Utilidad Neta por Acción

La pérdida neta por acción de la Compañía al 30 de junio de 2011 y 2010 es de ¢(874.15) y ¢(637.82), respectivamente, y fue calculada de la siguiente forma:

	<u>30/06/011</u>	<u>33/06/2010</u>
Resultado del período	(85.931.369)	(62.699.657)
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período	<u>98,303</u>	<u>98,303</u>
Saldo al final del período	<u>¢ (874.15)</u>	<u>¢ (637.82)</u>

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>30/06/2011</u>	<u>30/06/2010</u>
Ganancias por diferencia de cambios y UD	24,464,975	103,517,529
Pérdidas por diferencia de cambios y UD	31,180,963	122,008,785



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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

Total	¢	<u><u>(6,715,988)</u></u>	¢	<u><u>(18,491,256)</u></u>
--------------	---	---------------------------	---	----------------------------

3.9. Ingreso por Comisiones por servicios

Las comisiones por servicios se conforman de la siguiente manera:

		<u>30/06/2011</u>		<u>30/06/2010</u>
Por títulos de renta fija		30,034,125		71,375,235
Por títulos de renta variable		6,207,232		219,340
Por operaciones de recompra		13,677,374		11,199,499
Por participaciones de fondos inversión		45,659,559		40,535,207
Por operaciones bursátiles otros mercados		17,020,041		95,659,121
Total	¢	<u><u>112,598,331</u></u>	¢	<u><u>218,988,402</u></u>

3.10. Otros gastos con partes relacionadas

Los gastos con partes relacionadas se detallan como sigue:

		<u>30/06/2011</u>		<u>30/06/2010</u>
Grupo Financiero Improsa		51,206,148		51,590,265
Banco Improsa		7,339,071		5,476,086
Inmobiliaria Improsa		11,425,116		13,042,446
Total	¢	<u><u>69,970,335</u></u>	¢	<u><u>70,108,797</u></u>

3.11. Gastos Administrativos

Los gastos de Administración se detallan como sigue:

		<u>30/06/2011</u>		<u>30/06/2010</u>
Gastos de Personal	¢	123,104,667	¢	172,059,244
Gastos de Servicios Externos		15,954,604		12,562,720
Gastos de Movilidad y Comunicaciones		68,152		645,320
Gastos de Infraestructura		2,446,925		2,841,527
Gastos Generales		18,542,816		19,800,435
Total	¢	<u><u>160,117,164</u></u>	¢	<u><u>207,909,246</u></u>



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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

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 junio de 2011, los tipos de cambio respectivos eran de ₡498.61 (junio 2010, ₡529.91) y ₡509.57 (junio 2010, ₡540.24) por US\$ 1.00 respectivamente.

Los activos y pasivos monetarios denominados en dólares de los Estados Unidos de América al 31 de junio de 2011 y 2010 (en dólares) son los siguientes:

	<u>30/06/2011</u>	<u>30/06/2010</u>
Activos		
Disponibilidades	\$ 4,182,909	\$ 1,162,082
Inversiones	459,681	1,500,290
Cuentas por cobrar y productos por cobrar	205,191	159,949
Otros activos	3,985	8,529
Total activos	<u>\$ 4,851,766</u>	<u>\$ 2.830.850</u>
Pasivos		
Obligaciones con el público	146,181	1.280.296
Otras cuentas por pagar y provisiones	11,469	9.956
Cuentas por pagar por servicios bursátiles	4,129,356	1.020.331
Cargos por pagar		
Total de pasivos	<u>4,287,005</u>	<u>2.310.583</u>
Posición neta	<u>\$ 564,761</u>	<u>\$ 520.267</u>

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

	<u>30/06/2011</u>	<u>30/06/2010</u>
Activos		
Disponibilidades	33,790,969	66.762.100



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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

Inversiones en valores y depósitos con partes relacionadas	4,399,000	2.216.082
Cuentas y productos por cobrar con partes relacionadas	16,215,000	0
Total activos	54,404,969	68.978.183
Pasivos		
Otras cuentas por pagar y provisiones con partes relacionadas		28,610,599
Total pasivos	0	28,610,599
Ingresos		
Ingresos operativos	16,597,059	535,520
Total ingresos	16,597,059	535,520
Gastos		
Gastos operativos	69.970.335	70.108.797
Total gastos	69.970.335	70.108.797

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

4. 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 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.



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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para los seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010

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.



Improsa Valores
PUESTO DE BOLSA

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

Al 30 de junio de 2011:

2011

Días (montos en miles de colones)

vencidas

A la vista **1 a 30** **31 a 60** **61 a 90** **91 a 180** **181 a 365** **Más de 365** **Total**

ACTIVOS:

Disponibilidades ¢ 2,108,263 ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ 2,108,263

Inversiones ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ 483,449

Cuentas y comisiones por cobrar 118,310 ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ 118,310

Participaciones en el capital de otras empresas ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ 115,089

Otros activos ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢

Total ¢ **2,108,263** ¢ **118,310** ¢ ¢ **109,066** ¢ ¢ **25,548** ¢ **463,924** ¢ ¢ **2,825,111**

PASIVOS:

Obligaciones con el público 72,887 ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ 72,887

Cuentas por pagar y provisiones ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢

Total ¢ ¢ **2,149,570** ¢ **33,827** ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ ¢ **2,183,397**

Neto ¢ **2,108,263** ¢ **(2,031,260)** ¢ **(33,827)** ¢ **109,066** ¢ ¢ **25,548** ¢ **463,924** ¢ ¢ **641,713**

Acumulado ¢ **2,108,263** ¢ **77,003** ¢ **43,176** ¢ **152,242** ¢ **177,790** ¢ **641,713** ¢ **641,713**



Improsa Valores
PUESTO DE BOLSA

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

Al 30 de junio de 2010:

	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
ACTIVOS:								
Disponibilidades	¢ 621,270	¢	¢	¢	¢	¢	¢	¢ 621,270
Inversiones		206,407		9,106			1,065,012	1,280,525
Cuentas y comisiones por cobrar		91,489						91,489
Participaciones en el capital de otras empresas						115,089		115,089
Total	¢ 621,270	¢ 297,896	¢	¢ 9,106	¢	¢ 1,180,101	¢	¢ 2,108,373
PASIVOS:								
Obligaciones con el público		678,442						678,442
Cuentas por pagar y provisiones			86,698					86,698
Total	¢	¢ 678,442	¢ 86,698	¢	¢	¢	¢	¢ 765,140
Neto	¢ 621,270	¢ (380,545)	¢ (86,698)	¢ 9,106	¢ -	¢ 1,180,101	¢	¢ 1,343,233
Acumulado	¢ 621,270	¢ 240,725	¢ 154,027	¢ 163,132	¢ 163,132	¢ 1,343,233	¢ 1,343,233	¢ 1,343,233



(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Al 30 de junio 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 Junio 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	50.73%	25.06%
Títulos de entidades financieras del sector privado	10.99%	20.47%
Títulos de entidades no financieras del sector público	-	-
Títulos de entidades no financieras del sector privado	38.28%	54.47%
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 junio 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 junio 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 afectos 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 Junio 2011		
Tasa de Interés Efectiva		Importe
Activos:		
Efectivo en colones	1.03%	3,369,825
Efectivo en dólares estadounidenses	0.42%	1,796,896,427
Inversiones en valores en colones	5.45%	246,820,611
Inversiones en valores en dólares estadounidenses	2.15%	229,201,724
Total de activos		2,276,288,587

30 Junio 2010		
Tasa de Interés Efectiva		Importe
Activos:		
Efectivo en colones	1.65%	2,009
Efectivo en dólares estadounidenses	0.55%	361,295,754
Inversiones en valores en colones	7.89%	477,129,419
Inversiones en valores en dólares estadounidenses	5.29%	794,290,229
Total de activos		1,632,717,411

- **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.



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

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.



Improsa Valores
PUESTO DE BOLSA

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

a. Calce de plazos en moneda extranjera:

2011

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	Más de 365	Total
------------	--------	---------	---------	----------	-----------	------------	-------

ACTIVOS:

Disponibilidades	\$ 4,182,909	\$	\$	\$	\$	\$	\$ 4,182,909
Inversiones					454,383		454,383
Cuentas y Productos por cobrar	205,191						205,191
Otros activos	3,985						3,985
Total	\$ 4,182,909	\$ 209,175	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 454,383	\$ 4,846,468

PASIVOS:

Obligaciones con el público	146,181						146,181
Otras cuentas por pagar diversas	11,469						11,469
Cuentas por pagar por servicios bursátiles	4,129,356						4,129,356
Total	\$ -	\$ 4,287,005	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 4,287,005
Neto	\$ 4,182,909	\$ (4,077,830)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 454,383	\$ 559,463
Acumulado	\$ 4,182,909	\$ 105,079	\$ 105,079	\$ 105,079	\$ 105,079	\$ 559,463	\$ 559,463



Impresa Valores
PUERTO DE BOLSA

(Compañía costarricense subsidiaria del Grupo Financiero Improsa, S.A.)
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Al 30 de junio 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		
ACTIVOS:								
Disponibilidades	\$ 1,162,082	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$ 1,162,082
Inversiones		95,200						1,500,290
Cuentas y Productos por cobrar		159,949						159,949
Otros activos		8,529						8,529
Total	\$ 1,162,082	\$ 263,678	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,405,090	\$ 2,830,850
PASIVOS:								
Obligaciones con el público		1,280,296						1,280,296
Otras cuentas por pagar diversas		9,956						9,956
Cuentas por pagar por servicios bursátiles		1,020,331						1,020,331
Total	\$ -	\$ 2,310,583	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2,310,583
Neto	\$ 1,162,082	\$ (2,046,905)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,405,090	\$ 520,267
Acumulado	\$ 1,162,082	\$ (884,823)	\$ (884,823)	\$ (884,823)	\$ (884,823)	\$ (884,823)	\$ 520,267	\$ 520,267



NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Al 30 de junio de 2011 y 2010

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

6.1. Otras cuentas de orden deudoras

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

	<u>30/06/2011</u>	<u>30/06/2010</u>
Valores recibidos en garantía	-	
Valores recibidos en custodia	82,278,217,613	80,676,582,711
Operaciones de recompra y a plazo	5,621,091,617	11,219,830,861
Inversiones propias	410,617,894	55,701,988
Valora dados en garantía de recompra	6,475,889,331	10,310,639,844
Otras	2,167,433,391	651,528,346
Total	¢ 96,953,249,846	¢ 102,914,283,750

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

	<u>Comprador a plazo</u>		<u>Vendedor a plazo</u>	
	<u>Colones</u>	<u>Dólares</u>	<u>Colones</u>	<u>Dólares</u>
Jun-11				
Por cuenta propia:				
De 1 a 30 días	¢ -	¢ 73,006,950	¢ -	¢ -
De 31 a 60 días	-	-	-	-
De 61 a 90 días	-	-	-	-
	-	73,006,950	-	-
Por cuenta de terceros:				
De 1 a 30 días	153,970,179	2,902,517,886	96,727,228	814,776,023
De 31 a 60 días	52,220,465	1,004,356,450	52,220,465	471,295,970
De 61 a 90 días	-	-	-	-
Más de 90 días	-	-	-	-
	206,190,644	3,906,874,336	148,947,693	1,286,071,993
	¢ 206,190,644	¢ 3,979,881,286	¢ 148,947,693	¢ 1,286,071,993



NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Al 30 de junio de 2011 y 2010

Jun-10	Comprador a plazo		Vendedor a plazo	
	Colones	Dólares	Colones	Dólares
Por cuenta propia:				
De 1 a 30 días	¢	¢ 679,378,630	¢ 157,660,678	¢ 49,757,341
De 31 a 60 días				
De 61 a 90 días				
	<u>-</u>	<u>679,378,630</u>	<u>157,660,678</u>	<u>49,757,341</u>
Por cuenta de terceros:				
De 1 a 30 días	216,069,336	4,088,806,147	1,340,701,317	3,737,612,709
De 31 a 60 días		375,624,435		498,978,231
De 61 a 90 días		75,242,037		
Más de 90 días				
	<u>216,069,336</u>	<u>4,539,672,620</u>	<u>1,340,701,317</u>	<u>4,236,590,940</u>
	¢ <u>216,069,336</u> ¢	¢ <u>5,219,051,250</u> ¢	¢ <u>1,498,361,995</u> ¢	¢ <u>4,286,348,281</u> ¢

7. 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.