



GRUPO FINANCIERO IMPROSA
Improsa SAFI | Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión



Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones
Administrado por
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

**Estados financieros y
opinión de los auditores**

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014



GRUPO FINANCIERO IMPROSA
Improsa SAFI | Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión



Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones
administrado por
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

Índice de contenido

	Cuadro	Página
Estado de activo neto	A	3
Estado de operaciones	B	4
Estado de cambios en el activo neto	C	5
Estado de flujos de efectivo	D	6
Notas a los estados financieros		7

Informe del contador público independiente

Señores

Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones,
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.
Superintendencia General de Valores

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones administrado por Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., que comprenden el estado de activo neto al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y los estados de operaciones, de cambios en el activo neto y de flujos de efectivo por los periodos de un año terminados en esas fechas, así como un resumen de políticas contables significativas y otras notas aclaratorias. Los estados financieros del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones han sido preparados de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia General de Valores.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia General de Valores, y del control interno que determinó necesario para la preparación de estos estados financieros libres de errores significativos debido a fraude o error.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad es expresar opinión sobre estos estados financieros con base en la auditoría. Condujimos la auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren cumplir con requisitos éticos así como planificar y llevar a cabo la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría implica ejecutar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos significativos en los estados financieros por fraude o error. Al hacer estas evaluaciones del riesgo el auditor considera el control interno relevante en la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la entidad con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye una evaluación de lo apropiado de las políticas contables usadas y de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la auditoría contiene evidencia suficiente y adecuada para proporcionar una base para la opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la posición financiera del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones administrado por Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. al 31 de diciembre de 2015 y 2014, su desempeño y sus flujos de efectivo en los periodos de un año terminados en esas fechas, de acuerdo con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia General de Valores, como se describe en la nota 3.

Base de contabilidad

Sin que afecte la opinión, hacemos referencia a la nota 3 de los estados financieros que describe las bases de contabilización. Los estados financieros están preparados en cumplimiento de lo requerido por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia General de Valores. Consecuentemente los estados financieros pueden no ser adecuados para otros propósitos.

Párrafos de énfasis

Sin que califique la opinión, llamamos la atención a lo indicado en la nota 29 respecto a la fusión del Fondo de Inversión Inmobiliaria Tres por parte del Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones administrado por Improsa Sociedad de Fondos de Inversión, esta transacción tiene implicaciones significativas en volumen de activos administrados por el Fondo.

Sin que califique la opinión, llamamos la atención a lo indicado en la nota 36 respecto a la fusión por absorción del Fondo de Inversión Inmobiliaria Dólares por parte del Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones administrado por Improsa Sociedad de Fondos de Inversión, la cual fue aprobada por la Asamblea de Inversionistas de ambos fondos y se encuentra a la espera de la autorización de la Superintendencia General de Valores.

Juan Carlos Lara

Lara Eduarte

San José, Costa Rica
12 de febrero de 2016

Dictamen firmado por
Juan Carlos Lara Povedano. No.2052
Pol. 0116 FIG 7 V.30-9-2016
Timbre Ley 6663 €1.000
Adherido al original





Cuadro A

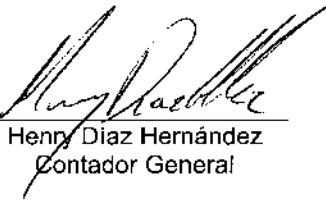
Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones
administrado por
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

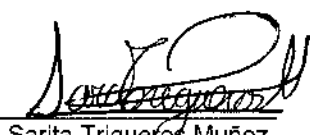
Estado de activos netos
Al 31 de diciembre
(en US dólares sin centavos)

	Nota	2015	2014
Activo			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	US\$ 1,074,626	556,742
Inversiones en instrumentos financieros	5	144,054	0
Cuentas por cobrar	7	12,463	48,872
Alquileres por cobrar	8	62,865	32,860
Gastos diferidos	9	527,656	426,315
Inversión en inmuebles	10	73,337,215	54,491,309
Otros activos	11	17,384	42,114
Total de activo		75,176,263	55,598,212
Pasivo			
Documentos por pagar	13	26,907,288	23,763,047
Impuesto sobre la renta diferido	14	203,485	109,811
Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios	15	338,082	283,233
Ingresos diferidos	16	137,888	148,416
Gastos acumulados y cuentas por pagar	17	496,520	399,009
Total de pasivo		28,083,263	24,703,516
Activos netos		US\$ 47,093,000	30,894,696
Títulos de participación	18	45,593,555	30,493,418
Capital pagado en exceso	3, b.18	0	(12,724)
Reserva por ajustes al valor razonable de los inmuebles		1,323,608	299,016
Resultado acumulado del período		175,837	114,986
Total de activos netos		US\$ 47,093,000	30,894,696
Cuentas de orden	23	703,692	694,528

Las notas son parte integral de los estados financieros.


Jaime Ubilla Carro
Gerente General


Henry Díaz Hernández
Contador General


Sarita Trigueros Muñoz
Auditora Interna



GRUPO FINANCIERO IMPROSA
Improsa S.A.I. | Sociedad Administradora de
Fondos de Inversión



Cuadro B

Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones
administrado por
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
Estado de operaciones
por los períodos de un año terminados el 31 de diciembre
(en US dólares sin centavos)

	Nota	2015	2014
Ingresos			
Ingreso por alquileres	19	US\$ 5,419,337	4,559,212
Intereses sobre inversiones y efectivo		37,460	1,005
Ganancias por diferencial cambiario		16,361	20,493
Ganancias no realizadas por ajustes del valor de los inmuebles	10	1,448,786	419,129
Ingresos extraordinarios		85,196	0
Otros ingresos		17,881	9,519
Total		7,025,021	5,009,358
Gastos			
Comisiones de administración	20	726,265	588,019
Pérdidas no realizadas por ajustes del valor de los inmuebles	10	332,018	153,143
Gastos financieros	21	1,636,646	1,291,886
Gastos operativos	22	1,368,692	1,226,377
Otros gastos		867	0
Total		4,064,488	3,259,425
Resultado del período		US\$ 2,960,533	1,749,933
Utilidad por distribuir al inicio del período		114,986	94,769
Utilidades distribuidas durante el período		(1,782,914)	(1,463,730)
Efecto neto de ganancias y pérdidas por ajustes del valor de los inmuebles		(1,116,768)	(265,986)
Utilidad pendiente de distribuir		US\$ 175,837	114,986

Las notas son parte integral de los estados financieros.

Jaime Ubilla Garro
Gerente General

Henry Díaz Hernández
Contador General

Sarita Trigueros Muñoz
Auditora Interna



Cuadro C

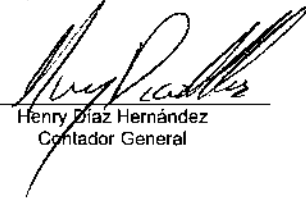
Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones
administrado por
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

Estado de cambios en los activos netos
por los períodos de un año terminados el 31 de diciembre
(en US dólares sin centavos)

	Nota	Títulos de participación	Capital pagado en exceso	Reserva por ajustes al valor razonable de los inmuebles	Resultado acumulado	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2013	US\$	27,247,868	0	41,006	94,769	27,383,643
Venta de participaciones	18	3,245,550	(12,724)	0	0	3,232,826
Distribución de utilidades	3.b.18	0	0	0	(1,463,730)	(1,463,730)
Ajuste por impuesto sobre la renta diferido		0	0	(7,976)	0	(7,976)
Traslado a reserva por efecto neto de cambios en el valor razonable de inmuebles		0	0	265,986	(265,986)	0
Resultado del período		0	0	0	1,749,933	1,749,933
Saldo al 31 de diciembre de 2014		30,493,418	(12,724)	299,016	114,986	30,894,696
Venta de participaciones	18	15,100,137	484,844	0	0	15,584,981
Distribución de utilidades	3.b.18	0	(472,120)	0	(1,782,914)	(2,255,034)
Ajuste por impuesto sobre la renta diferido		0	0	(92,176)	0	(92,176)
Traslado a reserva por efecto neto de cambios en el valor razonable de inmuebles		0	0	1,116,768	(1,116,768)	0
Resultado del período		0	0	0	2,960,533	2,960,533
Saldo al 31 de diciembre de 2015	US\$	45,593,555	0	1,323,608	175,837	47,093,000

Las notas son parte integral de los estados financieros.


Jaime Ojilla Carro
Gerente General


Henry Díaz Hernández
Contador General


Sarita Trigueros Muñoz
Auditora Interna

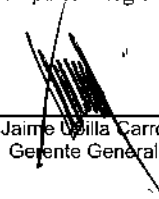
Cuadro D

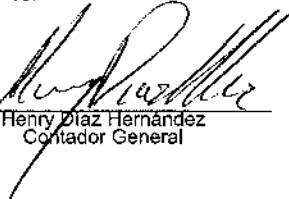
Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones
 administrado por
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

Estado de flujos de efectivo
 por los períodos de un año terminados el 31 de diciembre
 (en US dólares sin centavos)

	Nota	2015	2014
Actividades de operación			
Utilidad neta	US\$	2,960,533	1,749,933
Efecto neto de ganancias y pérdidas por ajustes del valor de los inmuebles		(1,116,768)	(265,986)
Ganancia en términos muy ventajosos generada en la fusión con Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Tres	29	(85,196)	0
Cambios en activos (aumento) disminución			
Cuentas por cobrar		36,409	(29,314)
Alquileres por cobrar		(30,005)	(9,126)
Gastos diferidos		(101,341)	4,925
Otros activos		(7,849)	41,450
Cambios en pasivos (disminución) aumento			
Impuesto sobre la renta diferido		93,674	7,479
Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios		54,849	556
Ingresos diferidos		(10,528)	(7,094)
Gastos acumulados y cuentas por pagar		54,875	(172,738)
Efectivo neto provisto por actividades de operación		1,848,653	1,320,085
Actividades de inversión			
(Incremento) en inversiones en inmuebles		(8,353,988)	(6,559,628)
Efectivo (usado) por actividades de inversión		(8,353,988)	(6,559,628)
Actividades financieras			
Nuevos préstamos		10,200,000	6,842,278
Amortización de préstamos		(10,538,945)	(2,850,587)
Utilidades distribuidas		(1,782,914)	(1,463,730)
Devolución del exceso del valor de las participaciones		(472,120)	3,245,550
Participaciones vendidas		9,520,137	0
Valor en exceso sobre participaciones vendidas		301,454	(12,724)
Transferencia neta en fusión con Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Tres	29	(228,414)	0
Efectivo neto provisto por actividades financieras		6,999,198	5,760,787
Variación neta en efectivo y equivalentes de efectivo		493,863	521,244
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		556,742	35,498
Efectivo y equivalentes recibidos en fusión con Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Tres	29	168,075	0
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	4 US\$	1,218,680	556,742

Las notas son parte integral de los estados financieros.


 Jaime Uvilla Carro
 Gerente General


 Henry Díaz Hernández
 Contador General


 Sarita Trigueros Muñoz
 Auditora Interna

Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones
administrado por
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(en US dólares sin centavos)

Nota 1. Constitución y operaciones

El Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones (el Fondo) fue autorizado mediante resolución SGV-R-1725 del 24 de julio del 2007 de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

El 7 de agosto de 1996 mediante acuerdo de sesión No.222-96, artículo 7, de la Junta Directiva de la Comisión Nacional de Valores, hoy SUGEVAL, se autorizó a Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (la Sociedad, anteriormente Gibraltar Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.) para administrar fondos de inversión. El Fondo ha sido administrado por esta sociedad desde el inicio de sus operaciones.

Las principales disposiciones que regulan las sociedades administradoras y sus fondos de inversión están contenidas en la Ley Reguladora del Mercado de Valores, No. 7732 y sus reformas, en el Código de Comercio y en la normativa emitida por la SUGEVAL, que es el ente regulador.

Un fondo de inversión es el patrimonio integrado por los aportes de personas físicas y jurídicas para la inversión en valores y otros activos autorizados por la SUGEVAL, los cuales son administrados por una sociedad de fondos de inversión por cuenta y riesgo de los que participan en el fondo. Los aportes en el fondo están documentados mediante certificados de títulos de participación. El objetivo del Fondo es maximizar la plusvalía sobre el monto invertido por medio de los rendimientos generados.

Las principales características del Fondo son las siguientes:

1. Es un Fondo cerrado no financiero, de carácter inmobiliario y en menor medida en valores inscritos, denominado en dólares estadounidenses cuyo patrimonio está limitado a 20.000 participaciones de un valor nominal de US\$5.000 cada una para un total de US\$100 millones. El Fondo tiene un plazo de 30 años a partir de su fecha de aprobación y podrá renovarse o acortarse si los inversionistas así lo acordaren.



2. Las participaciones se emiten por medio de títulos a la orden denominados Títulos de participación, que se llevan en forma de macro títulos por medio de la Central de Valores, S.A. (CEVAL) y son regulados por la SUGEVAL. Los inversionistas que participan en el Fondo son copropietarios de los valores en forma proporcional a la cantidad de participaciones que posean y no se garantiza un rendimiento determinado, el cual puede aumentar o disminuir de acuerdo con las condiciones del mercado. Los títulos de participación no son redimibles por el Fondo en condiciones normales sino a través de su venta en el mercado secundario de las bolsas de valores, y únicamente se podrá redimir los títulos directamente en caso de que:
 - a) Ocurran cambios en el control de la sociedad administradora o se sustituya esta.
 - b) Se dé una liquidación anticipada del Fondo para redimir a los inversionistas a quienes les aplique el derecho de receso.
 - c) Se dé una fusión de sociedades administradoras.
 - d) Exista una conversión del Fondo cerrado a uno abierto.
 - e) Se dé un evento de liquidez del mercado que sea autorizado por el Superintendente General de Valores.
3. El patrimonio del Fondo es invertido por la Sociedad por cuenta y riesgo de los inversionistas principalmente en la adquisición de bienes inmuebles construidos y libres de derecho de usufructo, uso y habitación. Los inmuebles deben estar en buen estado de conservación y podrán estar destinados a cualquier actividad pública o privada, industrial o comercial en la que se tenga la expectativa de generar alquileres o plusvalías y deben estar localizados en territorio costarricense.
4. La Sociedad es responsable de aplicar las políticas de inversión contenidas en el Prospecto del Fondo y es solidariamente responsable ante los inversionistas por los daños y perjuicios ocasionados por sus directores, empleados o personas contratadas por ellos para prestarle servicios al Fondo.
5. El Fondo podrá utilizar hasta 20% de su activo total en la adquisición de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que para tal efecto mantiene la SUGEVAL.
6. Al menos 80% del promedio anual de saldos mensuales de los activos del Fondo se debe invertir en bienes inmuebles.
7. Los bienes inmuebles arrendados a una misma entidad o entidades de un mismo grupo económico no deben representar más de 25% del promedio mensual de los saldos diarios de los activos del Fondo. Dicho porcentaje deberá alcanzarse en el plazo de tres años contados a partir del inicio de operaciones del Fondo.



8. La valuación de bienes inmuebles se calcula al momento de su compra y se ajusta al menos anualmente mediante dos valoraciones a cada inmueble, conforme a las normas emitidas por la SUGEVAL, de la siguiente manera:
- Valoración por parte de un perito incorporado al Colegio de Ingenieros y de Arquitectos de Costa Rica.
 - Valoración por parte de un profesional en finanzas.
 - El valor final del inmueble será el menor de los consignados en los puntos anteriores.
 - El efecto de la valoración es registrado en los activos netos del Fondo.

Nota 2. Diferencias más significativas en la base de presentación de estos estados financieros con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC)

Para normar su implementación el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) emitió la Normativa Contable Aplicable a las Entidades Supervisadas por la SUGEF, la SUGEVAL y la SUPEN, y a los emisores no financieros.

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen un tratamiento alternativo. Por otra parte el CONASSIF establece la normativa contable de acuerdo con la versión de las NIIF que rigen a partir del 1 de enero de 2011, habiendo existido cambios a las NIIF que han regido posteriormente.

Las diferencias más importantes entre las normas internacionales de información financiera (NIIF, NIC) y las regulaciones emitidas por las entidades supervisoras son las siguientes:

Norma Internacional de Contabilidad No. 7: Estado de flujos de efectivo

El CONASSIF requiere la aplicación del método indirecto para la elaboración del estado de flujos de efectivo, sin la opción de poder elegir el método directo, el cual también es permitido por las NIIF.

Norma Internacional de Contabilidad No 21 - Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera.

Los entes supervisados deben presentar sus estados financieros en colones costarricenses, asimismo, para todos los efectos, la moneda funcional de los entes supervisados es el colón costarricense. Esta disposición aplica para todos los fondos administrados por las operadoras de pensiones y las sociedades administradoras de fondos de inversión, excepto los fondos denominados en moneda extranjera, los cuales presentarán sus estados financieros en esa moneda. Los entes supervisados deberán utilizar el tipo de cambio de compra de referencia del Banco Central de Costa Rica para el registro contable de la conversión de moneda extranjera a la moneda funcional. Al cierre de cada mes se utilizará el tipo de cambio de compra de referencia calculado por el Banco Central de Costa Rica, vigente al último día de cada mes para el reconocimiento del ajuste por diferencial cambiario en las partidas monetarias en moneda extranjera.

Norma Internacional de Contabilidad No.39: Instrumentos Financieros Reconocimiento y Medición

El CONASSIF requiere que las inversiones en instrumentos financieros se mantengan como disponibles para la venta. La SUGEVAL y la SUGEF permiten clasificar otras inversiones como instrumentos financieros mantenidos para negociar, siempre que exista manifestación expresa de su intención para negociarlos en un plazo que no supere noventa días contados a partir de la fecha de adquisición. La SUPEN no permite otra clasificación que no sea como disponible para la venta. La contabilización de derivados requiere que se reconozcan como mantenidos para negociación excepto los que sean contratos de garantía financiera o hayan sido designados como instrumentos de cobertura y cumplan con las condiciones para ser eficaces. Asimismo podrían permanecer más de noventa días de acuerdo con la NIC 39, ya que esta norma se refiere solamente a su venta en un futuro cercano y no indica plazo.

La NIC 39 requiere reclasificar los instrumentos financieros de acuerdo con su tenencia, lo que podría implicar otras clasificaciones posibles como lo son mantenidas al vencimiento y al valor razonables.

Nota 3. Base de presentación y políticas contables:

a) Base de presentación

Los estados financieros del Fondo se presentan con base en las disposiciones reglamentarias y normativas emitidas por el CONASSIF y la SUGEVAL.



El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo.

b) Políticas contables

Las políticas contables más importantes se resumen a continuación:

b.1. Moneda y regulaciones cambiarias

Los registros de contabilidad del Fondo son llevados en dólares estadounidenses (\$) que es diferente a la moneda de curso legal en la República de Costa Rica, debido a que es la moneda de operación del Fondo de acuerdo con lo autorizado en el prospecto de inversión, por lo que los dólares estadounidenses (\$) son su moneda funcional y de reporte.

b.2. Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con disposiciones reglamentarias y normativas emitidas por el CONASSIF y la SUGEVAL requiere registrar estimaciones y supuestos que afectan los importes de ciertos activos y pasivos, así como la divulgación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y los montos de los ingresos y gastos durante el período. Los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones.

b.3. Efectivo y equivalentes de efectivo

Las actividades de operación en el estado de flujos de efectivo se presentan por el método indirecto. Para este propósito se consideran como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo del rubro de disponibilidades, los depósitos a la vista y a plazo y los valores invertidos y que mantienen una madurez no mayor a dos meses.

b.4. Inversiones en instrumentos financieros

La normativa actual requiere registrar las inversiones en valores disponibles para la venta, que se valúan a precio de mercado utilizando el vector de precios proporcionado por entidades especializadas.

En caso de que no exista un proveedor que suministre precios para un instrumento financiero de un emisor local en particular, y el proveedor ha confirmado que no lo incorporará dentro de la metodología registrada, las entidades pueden registrar en la SUGEVAL, de conformidad con lo dispuesto en los capítulos III y IV del Reglamento sobre valoración de instrumentos financieros, una metodología propia para la valoración de dicho instrumento.



Las inversiones que se mantienen al vencimiento se registran a su costo amortizado, el cual se aproxima al valor de mercado.

Medición:

El efecto de la valuación a precio de mercado de las inversiones disponibles para la venta se incluye en una cuenta patrimonial.

Las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar se registran al costo amortizado, el cual se aproxima o es igual a su valor de mercado.

La compra y venta de activos financieros por la vía ordinaria se registran por el método de la fecha de liquidación, que es aquella en que se entrega un activo al Fondo o por parte de él.

Reconocimiento:

Los instrumentos financieros son registrados inicialmente al costo incluyendo los costos de transacción. Para los activos financieros el costo es el valor justo de la contrapartida entregada. Los costos de transacción son los que se originan en la compra de las inversiones.

Desreconocimiento:

Un activo financiero es dado de baja cuando el Fondo no tenga control sobre los derechos contractuales que componen el activo. Esto ocurre cuando los derechos se realizan, expiran o ceden a terceros.

Un pasivo financiero es dado de baja cuando la obligación especificada en el contrato haya sido pagada, cancelada o haya expirado.

b.5. Custodia de títulos valores

Los títulos valores de las inversiones del Fondo se encuentran depositados en la CEVAL, a través de la cuenta de custodia a nombre del Fondo en Banco Improsa, S.A.

b.6. Estimación por incobrabilidad

Alquileres por cobrar y cuentas por cobrar por cuotas de mantenimiento y servicios públicos

El máximo de alquileres y cuotas que se acumula en el balance (alquileres y cuotas de mantenimiento por cobrar) será el equivalente a un mes de alquiler. Una vez que se vence dicho plazo se reclasificarán estos alquileres acumulados y se reflejarán en una cuenta de orden denominada "Cuotas por arrendamientos pendientes de pago".



Documentos por cobrar

Para el registro de la estimación de documentos por cobrar se aplica condiciones diferentes según cada caso de incumplimiento, las cuales dependen de un estudio específico y/o de la valoración de las condiciones del proceso de pago. Una vez evaluado el tema y finiquitadas las condiciones se firma una adenda denominada “acuerdo de pago” entre el inquilino y el Fondo en la cual se establecen las nuevas condiciones.

b.7. Gastos pagados por anticipado

Todos los desembolsos relacionados con el pago de seguros para cubrir eventuales pérdidas por siniestros que afecten los bienes inmuebles propiedad del Fondo y los pagos por comisiones relacionados con la suscripción de contratos de préstamo se diferencian y amortizan de acuerdo con el plazo de vigencia de los seguros contratados y los préstamos por el método de interés efectivo.

De conformidad con lo expuesto en la NIIF 39 “...una permuta entre un prestamista y un prestatario, de instrumentos de deuda con condiciones sustancialmente diferentes, se contabilizará como una cancelación del pasivo financiero original, reconociéndose un nuevo pasivo financiero. Lo mismo se hará cuando se produzca una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero o de una parte del mismo (con independencia de si es atribuible o no a las dificultades financieras del deudor...”.

La guía de aplicación de la NIIF 39, párrafo 40, señala que “...al objeto de aplicar el párrafo 40, las condiciones serán sustancialmente diferentes si el valor presente de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida, y utilizando para hacer el descuento la tasa de interés efectiva original, difiere al menos en un 10 por ciento del valor presente descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero original.

Si hay intercambio de instrumentos de deuda o modificación de las condiciones se contabilizan como una extinción. Si el intercambio o la modificación citados no se contabilizan como una extinción, los costos y comisiones ajustarán el importe en libros del pasivo, y se amortizarán a lo largo de la vida restante del pasivo modificado...”.



b.8. Valuación y regulaciones de inversión en propiedades

Las inversiones en propiedades están constituidas por edificios que son valuados con posterioridad al reconocimiento inicial, por el método del valor razonable. Las normas que regulan el proceso de valoración de bienes inmuebles se encuentran contenidas en el artículo 87 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, y en el acuerdo del Superintendente General de Valores N° SGV-A-51.

Debe existir una valoración al menos una vez al año por parte de un perito independiente incorporado al Colegio Federado de Ingenieros y de Arquitectos de reconocida experiencia en la localidad y categoría de las propiedades de inversión, y otra valoración de un profesional en finanzas que se realiza tomando en cuenta la capacidad de la propiedad de producir beneficios económicos netos en el largo plazo. El valor final del inmueble será el menor valor de los consignados en estas valoraciones. En el plazo de cinco días hábiles posteriores a la compra de un inmueble la Sociedad debe remitir a la SUGEVAL las valoraciones respectivas. Dichas valoraciones no deben tener antigüedad superior a seis meses. Los inversionistas tendrán acceso a las valoraciones de los inmuebles.

El Consejo Nacional de Supervisión Financiera en los artículos 8 y 5 de las actas de las sesiones 1034-2013 y 1035-2013 celebradas el 2 de abril del 2013, modificó el artículo 87 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión estableciendo que:

“El registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con la normativa contable emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, con el modelo del valor razonable. Adicionalmente, se debe constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo, que corresponda al monto de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas en un cambio en el valor razonable, netas de impuestos. Esta reserva no puede ser sujeta a distribución entre los inversionistas, solo hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble”

La Sociedad puede efectuar con cargo al Fondo reparaciones, remodelaciones y mejoras a los inmuebles que adquiera. El costo acumulado de los últimos doce meses de las reparaciones, remodelaciones y mejoras no debe superar 15% del valor del inmueble.



Se pueden realizar ampliaciones (mejoras) con cargo al Fondo hasta por un 15% del valor del inmueble, así mismo reformado en el Reglamento publicado el 15 de enero de 2009; anterior a esta fecha el porcentaje de mejoras era 25%. Pueden realizarse ampliaciones por porcentajes mayores, siempre y cuando se cumpla con lo siguiente:

- a) El monto de la ampliación no supere 100% del valor de la última valoración anual del inmueble.
- b) Contar con el acuerdo de la asamblea de inversionistas.
- c) No pueden ser financiados con cargo al Fondo durante el periodo de construcción.
- d) La ampliación responda a una necesidad de expansión de un arrendatario del inmueble y éste haya confirmado el uso que se dará al área que se desea ampliar.
- e) Se cuenten con los estudios de factibilidad y viabilidad financiera.

Las obras deben ser realizadas por terceros libres de conflicto de interés con la Sociedad, sus socios, directivos y empleados, así como a las personas que formen parte de su grupo de interés económico, de conformidad con la definición establecida. Tampoco pueden ser realizadas por inquilinos del fondo o inquilinos de otros fondos inmobiliarios administrados por la sociedad.

Los bienes no deben adquirirse ni venderse a la Sociedad, sus socios, directivos y empleados, ni a personas que formen parte del grupo de interés económico.

Los bienes inmuebles que ingresen a los activos del Fondo no deben enajenarse hasta transcurridos tres años contados desde su inscripción en el Registro Público a nombre del Fondo. Sin embargo, por medio de la Asamblea de Inversionistas se puede autorizar la venta de un inmueble en un periodo menor a tres años. Como parte del acta de la asamblea, se debe dejar evidencia del impacto que se espera en el patrimonio de los inversionistas por la venta acordada.

En el artículo 86 del presente Reglamento General de Sociedades Administradoras y de Fondos de Inversión menciona lo siguiente:

“Ni los inversionistas ni las personas físicas o jurídicas vinculadas con ellos o que conformen un mismo grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren los activos del fondo. Para estos efectos, rige la definición de grupo económico establecida en el artículo 120 de este Reglamento.”



La sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 5% de los ingresos mensuales del fondo. La revelación de un nuevo contrato con estas entidades debe realizarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante”

Todos los arrendamientos son operativos.

b.9. Deterioro en el valor de los activos

Las NIIF requieren que se estime el importe recuperable de los activos cuando exista una indicación de que puede haberse deteriorado su valor. Se requiere reconocer pérdida por deterioro siempre que el importe en libros de los activos sea mayor que su importe recuperable. Esta pérdida debe tratarse como un cargo al estado de resultados si los activos en cuestión se contabilizan por su precio de adquisición o costo de producción.

El importe recuperable se define como el mayor entre el precio de venta neto y su valor de uso; se calcularía trayendo a valor presente los flujos de efectivo que se espera que surjan de la operación continua de los activos a lo largo de la vida útil.

b.10. Depósitos de arrendatarios

De acuerdo con las condiciones establecidas en los contratos de arrendamiento de bienes inmuebles, los arrendatarios están obligados a efectuar un depósito por el cual se registra una cuenta a pagar. El depósito es devuelto una vez que finalice el término del contrato y se hayan satisfecho las condiciones preestablecidas.

b.11. Comisión de administración

La Sociedad recibe comisión por la administración del Fondo calculada diariamente sobre el valor neto del activo del Fondo y se paga en forma mensual. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado.

b.12. Ingresos diferidos

Los ingresos diferidos se originan en la recepción anticipada de cuotas de arrendamiento que corresponden a periodos futuros.

b.13. Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen sobre la base de devengado.

b.14. Títulos de participación

Los certificados de título de participación representan los derechos proporcionales que los inversionistas tienen sobre el activo neto del Fondo, fruto de sus aportes patrimoniales. El precio del título de participación varía de acuerdo con el valor del activo neto del Fondo. De conformidad con las disposiciones emanadas de la SUGEVAL, la Sociedad realiza el cálculo diario del valor del activo neto del Fondo, valor que se encuentra disponible para el mercado a través de los mecanismos de información disponibles en la SUGEVAL y mediante consulta del vector de precios proveído por una entidad especializada.

Cada inversionista dispone de un prospecto del Fondo que contiene la información relacionada con la Sociedad, el objetivo del Fondo, políticas de valuación del activo neto y otras obligaciones y derechos de la administración.

b.15. Costo de transacción de la emisión de títulos de participación

Los costos de transacción en los que necesariamente se ha de incurrir para llevar a cabo una transacción de patrimonio, como los costos de emisión de los títulos de participación, se contabilizan como parte de la transacción y por lo tanto se deducen de patrimonio.

b.16. Determinación de los rendimientos

Los rendimientos de Fondo se obtienen considerando el valor de la participación vigente al inicio y el valor de la participación al final del período. En casos en que dicho período sea menor a 365 días se procede con la anualización correspondiente. La SUGEVAL ha dispuesto que los fondos de inversión publiquen al menos el rendimiento obtenido durante los últimos treinta días y los últimos doce meses.

b.17. Distribución de rendimientos

Los rendimientos netos que obtienen los inversionistas de la operación del Fondo son reconocidos diariamente y son pagaderos trimestralmente de acuerdo con la política de distribución de dividendos establecida en Asamblea de Inversionistas, y que se encuentra consignada en el Prospecto vigente del Fondo.



Adicionalmente los inversionistas obtienen su rentabilidad de la diferencia entre el valor de compra de las participaciones y el valor al cual sean vendidas en mercado secundario.

Con la valoración a precio de mercado los inversionistas reciben como rendimientos los generados por las inversiones al obtener intereses y el resultado de la valoración de los inmuebles y las inversiones a precios de mercado, los cuales son pagaderos cuando se realicen de acuerdo con lo estipulado en la NIIF 32.

b.18. Rendimientos por distribuir

Distribución de los ingresos netos: El Fondo reparte los ingresos netos producto de alquileres sobre propiedades arrendadas, intereses y dividendos sobre valores adquiridos con periodicidad trimestral, luego de rebajar los gastos corrientes de manejo y otros gastos extraordinarios del Fondo, y las reservas que la Sociedad haya constituido dentro del Fondo y con cargo a sus ingresos corrientes, para destinarlos a reparaciones, mejoras o el mantenimiento de los activos inmobiliarios del Fondo.

El pago de los rendimientos a los inversionistas se realizará dentro de los 30 días hábiles siguientes al respectivo corte contable, y serán beneficiarios de dicho pago los inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo al cierre del trimestre en el libro oficial que para tales efectos administra la Sociedad.

Distribución de ganancias de capital: con una periodicidad trimestral el Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones repartirá el 100% de las ganancias producto de la venta de inmuebles del Fondo, si las hubiere. La ganancia de capital será distribuida de manera uniforme y proporcional en los cuatro siguientes trimestres, contados a partir de la fecha en que se materializó la ganancia de capital. Dicho pago se llevará a cabo en cada fecha de pago de rendimientos. En caso de que los pagos a realizar por concepto de distribución de las ganancias de capital realizadas por venta de inmuebles, conforme a lo dispuesto en la presente política, se prolonguen al siguiente ejercicio económico anual, Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión deberá haber cancelado a más tardar el 31 de marzo del siguiente ejercicio fiscal en el que se realizó la venta del inmueble, la totalidad de la ganancia de capital, si la hubiere. Serán beneficiarios de dicho pago aquellos inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones, al cierre de cada periodo trimestral, en el libro oficial que para tales efectos administra Improsa SAFI.



Devolución del capital pagado en exceso: En el proceso de colocación de títulos de participación en mercado primario de conformidad con los mecanismos descritos en el prospecto, los inversionistas pagan un precio que es el valor del activo neto por participación.

Dado que dicho valor permite el reconocimiento monetario por parte del inversionista, entre otros aspectos, de los rendimientos generados por el Fondo y el valor en libros actualizado de sus activos inmobiliarios a la fecha en que el inversionista suscribe nuevas participaciones, los inversionistas cancelan además del valor facial del título de participación una suma adicional que se denomina Capital Pagado en Exceso.

Las sumas recaudadas por este motivo durante el trimestre, integran también el patrimonio neto de los inversionistas, y forman parte de las sumas distribuibles entre los inversionistas que integran el Fondo en la fecha de cierre fiscal, sumas que serán pagaderas treinta días hábiles después, en la proporción que a cada uno corresponda según conste en los estados financieros. Serán beneficiarios de dicho pago los inversionistas que se encuentren acreditados como propietarios de títulos de participación del Fondo al cierre del trimestre en el libro oficial que para tales efectos administra la Sociedad.

b.19. Ganancia no realizada por valuación de inmuebles

Corresponde a la revaluación de los bienes inmuebles determinada mediante avalúo de peritos independientes de acuerdo con los reglamentos emitidos por la SUGEVAL. Esta utilidad no se distribuye entre los inversionistas, ya que es una ganancia no realizada que se registra en el activo neto del Fondo.

b.20. Impuestos diferidos

El Fondo calcula el impuesto sobre las plusvalías brutas en valoración de inmuebles. El impuesto sobre la renta diferido es reconocido sobre todas las diferencias temporales gravables y las diferencias temporales deducibles, siempre y cuando exista la posibilidad de que los pasivos y activos se lleguen a realizar.

b.21. Impuesto único del 5%

El artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores estipula: “Los rendimientos que reciban los Fondos de Inversión provenientes de la adquisición de títulos valores, que ya estén sujetos al impuesto único sobre intereses referido en el inciso c) del artículo 23 de la Ley N° 7092, de 21 de abril de 1988, o que estén exentos de dicho impuesto, estarán exceptuados de cualquier otro tributo distinto del impuesto sobre la renta disponible, previsto en la misma ley citada.



Los rendimientos percibidos por los Fondos de inversión provenientes de títulos valores u otros activos que adquieran y que no estén sujetos al impuesto único sobre intereses arriba citado, quedarán sujetos a un impuesto único y definitivo, con una tarifa del cinco por ciento (5%). La base imponible será el monto total de la renta o los rendimientos acreditados, compensados, percibidos o puestos a disposición del Fondo de inversión. Las ganancias de capital generadas por la enajenación, por cualquier título de activos del Fondo, estarán sujetas a un impuesto único y definitivo con una tarifa del cinco por ciento (5%). La base imponible será la diferencia entre el valor de enajenación y el valor registrado en la contabilidad a la fecha de dicha transacción. Los impuestos descritos en los párrafos segundo y tercero de este artículo, se calcularán con el método de declaración, determinación y pago a cargo del Fondo de inversión, con un período fiscal mensual”

Mediante oficio DGT-600-2008 del 21 de octubre de 2009 la Dirección General de Tributación comunicó a la Sociedad, previa consulta planteada por su apoderado general, señor Jaime Ubilla Carro, que las ganancias generadas por la enajenación de activos están sujetas al impuesto único y definitivo de 5% establecido en el artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, cuya base impositiva será la establecida en el párrafo tercero de dicho artículo, consistente en la diferencia entre el valor de la enajenación y el valor registrado en la contabilidad a la fecha de la transacción, compuesto por los costos necesarios directamente relacionados e identificados con los bienes enajenados.

Nota 4. Efectivo y equivalentes de efectivo

A continuación se presenta el detalle del efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre:

		2015	2014
Cuenta corriente Banco Improsa N° 3292 colones	US\$	4,932	26,599
Cuenta corriente Banco Improsa N° 12159-3, dólares		39,155	28,962
Cuenta inteligente especial Banco Improsa N° 4500818		1,028,979	473,056
Banco Nacional N° 100-02-202-00007-5		986	27,563
BCCR Cta Reserva Colones #114115		10	0
Caja chica		564	562
	US\$	<u>1,074,626</u>	<u>556,742</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no existían restricciones de uso sobre los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo.

Con el propósito de presentación para el estado de flujos de efectivo, a continuación se presenta una conciliación del saldo de las cuentas de disponibilidades e inversiones en instrumentos financieros del estado de activo neto y el efectivo y equivalentes de efectivo del estado de flujos de efectivo:

		2015	2014
Efectivo	US\$	1,074,626	556,742
Inversiones en instrumentos financieros		<u>144,054</u>	
Total de efectivo e inversiones en el estado de activos netos		1,218,680	556,742
Inversiones con vencimiento superior a 60 días			
Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	US\$	<u>1,218,680</u>	<u>556,742</u>

Nota 5. Inversiones en instrumentos financieros

Al 31 de diciembre de 2014, el Fondo no mantenía inversiones en instrumentos financieros. Al 31 de diciembre de 2015, estas se componen de la siguiente forma:

Clase de título	Emisor	Interés	Vencimiento	Valor en Libros
Recompras	Sector público	2,41%	06/01/2016	144,054
				US\$ <u>144,054</u>

Nota 6. Documentos por cobrar, neto

A continuación se presenta el detalle de documentos por cobrar al 31 de diciembre:

		2015	2014
Comercializadora Xtreme, S.A.	US\$	33,274	33,274
Musical Violín, S.A.		<u>29,774</u>	<u>29,774</u>
		63,048	63,048
Estimación para incobrabilidad		<u>(63,048)</u>	<u>(63,048)</u>
	US\$	<u>0</u>	<u>0</u>

Al 31 de diciembre de ambos años estos documentos se encontraban en proceso de cobro judicial (ver Nota 23).



Nota 7. Cuentas por cobrar, neto

Al 31 de diciembre las cuentas por cobrar se detallan como sigue:

		2015	2014
Cuentas por cobrar a inquilinos ⁽¹⁾	US\$	13,945	48,872
Otras cuentas por cobrar		5,046	0
Cuotas de mantenimiento por cobrar		2,449	0
Estimación por incobrables ⁽²⁾		(8,977)	0
	US\$	<u>12,463</u>	<u>48,872</u>

(1) Las cuentas por cobrar tienen la siguiente antigüedad:

		2015	2014
Menos de 30 días	US\$	3,989	48,872
de 30 a 60 días		979	0
De 61 a 90 días		236	0
Más de 91 días		8,741	0
	US\$	<u>13,945</u>	<u>48,872</u>

(2) A continuación se presenta el movimiento de la cuenta de estimación para incobrabilidad:

		2015	2014
Saldo al inicio del período	US\$	0	0
Estimación cargada a resultados		8,977	0
Saldo al final del período		0	0
	US\$	<u>8,977</u>	<u>0</u>

Nota 8. Alquileres por cobrar

Al 31 de diciembre, los alquileres por cobrar a inquilinos clasificados por inmuebles se detallan como sigue:

		2015	2014
Oficentro La Virgen II	US\$	11,956	7,818
Finca Filial No. 6, Edificio Meridiano		16,053	797
Complejo Momentum Lindora		6,886	7,136
Oficentro Mediterráneo		0	387
Banco Nacional - El Alto		27,170	16,722
Locales Plaza Lincoln		540	0
Tamarindo Business Center		260	0
	US\$	<u>62,865</u>	<u>32,860</u>

Los alquileres por cobrar tienen la siguiente antigüedad:

		2015	2014
Menos de 30 días	US\$	62,865	32,860
De 30 a 60 días		0	0
De 61 a 90 días		0	0
De 91 a 180 días		0	0
	US\$	<u>62,865</u>	<u>32,860</u>

Nota 9. Gastos diferidos

Al 31 de diciembre la cuenta de gastos diferidos se detalla como sigue:

		2015	2014
Seguros ⁽¹⁾	US\$	24,546	994
Comisiones bancarias sobre préstamos recibidos			
Otros costos bancarios ⁽²⁾		0	193,380
Otros gastos de formalización de préstamos ⁽³⁾		474,657	101,989
Otros gastos diferidos		28,453	129,952
	US\$	<u>527,656</u>	<u>426,315</u>

(1) Saldos de las pólizas como se detalla a continuación:

Al 31 de diciembre de 2015

Número	Tipo	Fecha de vencimiento	Monto
0217 INC659	Daño Físico Directo	04/01/2016	US\$ 832
0219RCG0000202	Responsabilidad Civil	12/12/2016	19,988
0219RCG0000202	Umbrella	26/11/2016	3,726
			US\$ <u>24,546</u>

Al 31 de diciembre de 2014

Número	Tipo	Fecha de vencimiento	Monto
0219INC0000133	Daño Físico Directo	04/01/2015	US\$ 994
			US\$ <u>994</u>

(2) Desembolsos efectuados por la obtención de créditos bancarios; se registran como gastos pagados por adelantado y se amortizan con cargo al resultado del período durante su vigencia (la administración determinó que serían amortizados en cinco años), de acuerdo con lo establecido en la NIIC 39.

(3) Incluye los pagos efectuados por honorarios legales y costos relacionados con la formalización de créditos.

Nota 10. Inversión en inmuebles

Al 31 de diciembre las inversiones en inmuebles del Fondo se detallan como sigue:

Al 31 de diciembre 2015

Inmueble	Costo	Mejoras	Plusvalía (minusvalía) acumulada	Total
Banco Nacional Cartago	US\$ 2,565,064	0	0	2,565,064
Banco Nacional El Alto	2,451,356	0	194,465	2,645,821
Banco Nacional Monteverde	3,647,007	0	0	3,647,007
Banco Nacional Santa Ana	3,255,255	0	0	3,255,255
Complejo Momentum Lindora ⁽²⁾	7,541,531	181,262	(888,831)	6,833,962
Condominio Torre 8, Pisos 5 y 6	3,375,726	0	5,908	3,381,634
Financiera Desyfin	8,601,952	0	499,475	9,101,427
Finca Filial N°6, Edificio Meridiano	6,361,617	3,652	(60,823)	6,304,446
Fincas Filiales 39 y 40, Oficentro Multipark	4,030,801	0	515,434	4,546,235
Grupo Q Heredia ⁽³⁾	509,419	4,460	106,313	620,192
Grupo Q La Uruca ⁽³⁾	5,501,150	551,422	1,568,260	7,620,832
Oficentro La Virgen II	6,942,981	608,896	684,351	8,236,228
Oficentro Mediterráneo	5,112,768	1,533,928	(155,762)	6,490,934
Tamarindo Business Center ⁽¹⁾	1,641,239	12,694	(941,697)	712,236
Torre 7 (Oficentro La Virgen)	5,618,787	0	0	5,618,787
Plaza Lincoln Locales	1,757,155	0	0	1,757,155
US\$	68,913,808	2,896,314	1,527,093	73,337,215

Al 31 de diciembre de 2014

Inmueble		Costo	Mejoras	Plusvalía y (minusvalía) acumulada	Total
Oficentro La Virgen II	US\$	6,942,981	418,256	679,832	8,041,069
Tamarindo Business Center ⁽¹⁾		1,641,239	12,693	(877,373)	776,559
Finca Filial N°6, Edificio Meridiano		6,361,617	3,652	78,740	6,444,009
Complejo Momentum Lindora ⁽²⁾		7,541,531	127,446	(870,244)	6,798,733
Grupo Q La Uruca ⁽³⁾		5,501,150	241,013	728,371	6,470,534
Grupo Q Heredia ⁽³⁾		509,419	4,460	109,342	623,221
Oficentro Mediterráneo		5,112,768	1,203,924	(49,247)	6,267,445
Fincas Filiales 39 y 40, Oficentro Multipark		4,030,801	0	470,094	4,500,895
Financiera Desyfin		8,601,952	0	139,810	8,741,762
Condominio Torre 8, Pisos 5 y 6 ⁽⁴⁾		3,375,726	0	0	3,375,726
Banco Nacional El Alto		2,449,656	1,700	0	2,451,356
Total	US\$	52,068,840	2,013,144	409,325	54,491,309

Las inversiones en inmuebles están garantizadas con cedulas hipotecas de primero y segundo grados sobre bienes inmuebles con financiamiento por parte de Banco Nacional de Costa Rica y Scotiabank & Trust (Cayman) LTD.

- (1) Minusvalía Tamarindo Business Center: Este edificio se encuentra en excelentes condiciones físicas de conservación y mantenimiento, sin embargo se experimentó un decrecimiento en la zona producto de la crisis económica mundial afectando la baja en los ingresos. Prueba de ello es que al 31 de diciembre de 2015 de los 16 locales solo hay alquilados 9. Debido a esto el valor financiero del inmueble se afectó notablemente.
- (2) Minusvalía Complejo Momentum Lindora: Este edificio se encuentra en excelentes condiciones físicas de conservación y mantenimiento y la zona donde se encuentra localizado presenta una marcada tendencia hacia el desarrollo. Sin embargo, se experimentó un decrecimiento en el tema de la ocupación producto de la crisis económica mundial afectando la baja en los ingresos. Debido a esto el valor financiero del inmueble se afectó notablemente.
- (3) Al momento de la compra del inmueble denominado Grupo Q el Fondo suscribió una opción exclusiva de compraventa sobre las propiedades indicadas. Dicha opción tiene plazo de diez años contados a partir de la firma del contrato el 29 de agosto de 2008. Durante dicho plazo el Fondo se obliga a no ofrecer en venta o vender los bienes inmuebles descritos.

Este inquilino tiene la opción de comprar la totalidad o una parte de la propiedad y el Fondo la obligación de vendérsela, en cualquier momento después de que hayan transcurrido 3 años desde la suscripción del contrato de arrendamiento entre las partes.

El precio de recompra será calculado con base en los valores de referencia para terrenos, áreas construidas y otras áreas afectadas para los distintos elementos que componen el inmueble en función del precio base de la compraventa original y la distribución de valores correspondientes según avalúo técnico ingenieril de Avideca de julio de 2008.

El pasado 01 de julio de 2013, el inquilino ejecutó dicha opción, al comprar la Sala de Exhibición que pertenecía al Inmueble Grupo Q, ubicado en La Uruca, Con esta transacción, el Fondo realizó una ganancia bruta de capital de US\$857,373 y a su vez logró obtener una diversificación de los ingresos del Fondo de acuerdo a lo establecido en la normativa vigente.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los inmuebles se encuentran asegurados por las pólizas de Responsabilidad Civil, Daño Físico Directo y Umbrella. (Ver nota 12)

El movimiento de las inversiones en inmuebles del Fondo en el periodo terminado al 31 de diciembre se detalla como sigue:

	Costo	Mejoras	Plusvalía (minusvalía) acumulada	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2013	US\$ 46,243,458	1,286,874	143,339	47,673,671
Adquisiciones de inmuebles ⁽¹⁾	5,825,382	0	0	5,825,382
Mejoras realizadas a los inmuebles ⁽³⁾	0	726,270	0	726,270
Efecto neto de ganancias y pérdidas en valoración de inmuebles	0	0	265,986	265,986
Saldo al 31 de diciembre de 2014	52,068,840	2,013,144	409,325	54,491,309
Adquisiciones de inmuebles ⁽²⁾	16,844,968	0	0	16,844,968
Mejoras realizadas a los inmuebles ⁽³⁾	0	883,170	0	883,170
Efecto neto de ganancias y pérdidas en valoración de inmuebles	0	0	1,117,768	1,117,768
Saldo al 31 de diciembre de 2015	US\$ 68,913,808	2,896,314	1,527,093	73,337,215

- (1) El 03 de junio de 2014 se adquirió el Condominio Torre 8-Piso 5 y 6, ubicado en Pavas sobre la carretera vieja a Escazú. El precio de compra de esta propiedad fue de US\$3,300,000. Adicionalmente, se canceló el monto de US\$75,726 por el traspaso total de las fincas a nombre del Fondo lo que aumento su costo a US\$3,375,726.

Adicionalmente, el pasado 09 de diciembre de 2014 se adquirió el inmueble denominado Banco Nacional El Alto, ubicado en Guadalupe. El precio de compra de este inmueble fue de US\$2,400,000 y los costos relacionados con la adquisición sumaron US\$51,356, registrando un costo total de US\$2,451,356.

- (2) El 01 de agosto de 2015, como parte del proceso de fusión con el fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Tres, se incorporaron a la cartera las propiedades donde se ubica el Banco Nacional de Monteverde, el Banco Nacional de Santa Ana y Banco Nacional de Cartago. El monto valor de estos inmuebles en esta fecha ascendía a US\$9,469,026 (ver Nota 29).

Adicionalmente en los meses de octubre y diciembre de 2015 se adquirieron algunos locales comerciales ubicados en Mall Plaza Lincoln y el inmueble Torre 7 ubicado en el Oficentro La Virgen. El costo de incorporar estos inmuebles a la cartera fue de US\$5,618,787 y US\$1,757,155 respectivamente.

- (3) Las mejoras al portafolio de inmuebles, corresponden a desembolsos efectuados tendientes a mantener el valor de los inmuebles en el largo plazo, así como a mantener la competitividad de los mismos. Todo ello a fin de procurar mantener la generación de flujos de efectivo presentes y futuros para el Fondo.

Condiciones de los arrendatarios

Las cláusulas más importantes de los contratos de arrendamiento suscritos entre las partes son las siguientes:

- Los contratos pueden ser prorrogados a su vencimiento por períodos iguales a los establecidos siguiendo las formalidades de comunicación por escrito indicadas en el contrato, salvo que una de las partes notifique a la otra su voluntad de no renovar el contrato dentro de los tres meses anteriores a la fecha de expiración.
- El arrendatario acepta expresamente y acuerda que no podrá dar por terminado anticipadamente el contrato. En caso contrario el Fondo será indemnizado de conformidad con lo acordado entre las partes.
- El pago de los servicios públicos corresponde a los arrendatarios y los tributos propios del inmueble y su mantenimiento estructural son exclusiva responsabilidad del Fondo.
- Cualquier mejora o modificación que el arrendatario desee ejecutar en el inmueble debe de contar con la autorización previa y por escrito de la Sociedad. Los gastos y costos en los que incurra el arrendatario en razón de estas mejoras o modificaciones serán responsabilidad exclusiva de este sin que el Fondo deba indemnizarlo aun cuando queden al final del arriendo como mejoras al inmueble.

Gravámenes sobre bienes inmuebles

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, todos los documentos por pagar a largo plazo estaban garantizados con cédulas hipotecarias de primero y segundo grado sobre algunos bienes inmuebles, además de la cesión suspensiva de los derechos de cobro de los contratos de arrendamiento presentes y futuros (ver Nota 13).

Nota 11. Otros activos

Al 31 de diciembre la cuenta de otros activos del Fondo se detalla como sigue:

		2015	2014
Mejoras pendientes de capitalización			
Oficentro La Virgen ⁽¹⁾	US\$	0	8,942
Mejoras pendientes de capitalización			
Grupo Q ⁽¹⁾		0	16,000
Otras garantías otorgadas ⁽²⁾		17,384	17,172
	US\$	17,384	42,114

1. Las mejoras del Oficentro La Virgen y Grupo Q constituyen obras que lleva a cabo el Fondo en los inmuebles y estas obras al ser concluidas por el contratista a satisfacción de la administración del Fondo, son trasladadas a la cuenta contable de mejoras de los inmuebles.
2. Las garantías otorgadas corresponden al pago a realizado a Castro Garnier & Asociados por la presentación de embargos contra Musical Violín y Panamerican Trading.

Nota 12. Cobertura de seguros

Al 31 de diciembre la cobertura de seguros de los inmuebles es como sigue:

		2015	2014
Finca Filial N°6, Edificio Meridiano	US\$	6,076,721	6,523,438
Condominio La Virgen del Carmen		1,600,250	1,600,250
Condominio La Virgen del Carmen del Mar		4,447,892	4,447,892
Tamarindo Business Center ⁽¹⁾		588,283	672,770
Complejo Momentum Lindora ⁽²⁾		3,623,429	4,242,310
Grupo Q La Uruca ⁽³⁾		2,596,265	2,596,265
Grupo Q Heredia ⁽³⁾		404,555	404,555
Oficentro Mediterráneo		3,980,329	4,180,095
Fincas Filiales 39 y 40, Oficentro Multipark		2,648,320	3,211,004
Financiera Desyfin		6,724,285	7,791,710

Condominio Torre 8, Pisos 5 y 6 ⁽⁴⁾	2,549,019	2,549,019
Banco Nacional El Alto	2,262,289	1,304,908
Banco Nacional Cartago	1,685,774	0
Banco Nacional Santa Ana	1,711,545	0
Banco Nacional Monteverde	2,284,412	0
Plaza Lincoln Locales	288,985	0
	US\$ 43,472,353	39,524,216

Al 31 de diciembre 2015 y 2014 los inmuebles se encuentran asegurados en US\$43,472,353 y US\$39,524,216 respectivamente; el seguro cubre la pérdida directa e inmediata que sufra la propiedad asegurada como consecuencia de daño o destrucción (determinado por el valor de reposición), en casos en los que se produzca en forma repentina y accidental, así como los alquileres dejados de percibir por siniestros ocurridos al inmueble.

Para salvaguardar los inmuebles propiedad del Fondo se contratan los servicios de Improsa Agencia de Seguros S.A. para que por medio del Instituto Nacional de Seguros se cubran los inmuebles de posibles siniestros así como de ciertas eventualidades o actos no previstos. Los seguros contratados para los fondos de inversión inmobiliarios son:

Póliza de responsabilidad civil:

Esta póliza cubre por lesión o muerte de terceras personas y daños a la propiedad de terceros bajo la modalidad de Limite Único combinado y Limite Agregado Anual.

Daño físico directo

Esta póliza cubre el valor de las edificaciones y áreas complementarias de los inmuebles así como un porcentaje por rentas caídas.

El valor de los inmuebles se actualiza según las valoraciones ingenieriles realizadas anualmente en los cuales se indica el nuevo valor del edificio y de las áreas complementarias.

Póliza Umbrella

El seguro de Responsabilidad Civil Umbrella está dirigido a dar protección a eventos catastróficos en exceso sobre la póliza de Responsabilidad Civil básica contratada con el Instituto o con otras aseguradoras.

Nota 13. Documentos por pagar

El Fondo tiene al 31 de diciembre las operaciones de crédito que se detallan como sigue:

		2015	2014
<u>Documentos por pagar, corto plazo</u>			
Banco Nacional de Costa Rica. ⁽¹⁾	US\$	0	1,000,000
<u>Documentos por pagar, largo plazo</u>			
Banco Nacional de Costa Rica ⁽²⁾		17,258,136	17,783,055
Banco Davivienda, S.A ⁽²⁾		7,889,168	0
Banco Promerica, S.A		0	500,000
Financiera G&T, S.A. ⁽²⁾		0	2,500,000
Scotiabank de Costa Rica S.A ⁽²⁾		1,759,984	1,979,992
Total	US\$	<u>26,907,288</u>	<u>23,763,047</u>

- (1) Las operaciones están garantizadas con un pagaré, devengan intereses mensuales, presenta vencimiento menor a 12 meses y es exigible en su vencimiento. Estas operaciones tienen las siguientes características:

Al 31 de diciembre de 2014

Fecha	Entidad	Tasa de interés	Monto inicial	Vencimiento	Saldo actual
08/09/2014	BNCR	5.85%	420,000	08/03/2015	US\$ 420,000
03/10/2014	BNCR	5.85%	230,000	03/04/2015	230,000
10/10/2014	BNCR	5.85%	350,000	10/04/2015	350,000
					<u>US\$ 1,000,000</u>

- (2) Las operaciones están garantizadas con cédulas hipotecarias de primer y segundo grado sobre bienes inmuebles, además de la cesión suspensiva de los derechos de cobro de los contratos de arrendamiento presentes y futuros. Estas operaciones presentan las siguientes características:

Al 31 de diciembre de 2015

Fecha	Entidad	Tasa de interés	Monto inicial	Vencimiento	Abonos	Saldo actual
01/02/2013	BNCR	5.85%	US\$ 18,275,000	01/02/2028	2,329,723	US\$ 15,945,277
01/05/2015	BNCR	6.10%	1,499,403	27/06/2028	186,544	1,312,859
22/02/2015	Scotiabank de Costa Rica	5.50%	2,200,000	22/12/2028	440,016	1,759,984
19/08/2015	Banco Davivienda	6.00%	8,000,000	18/08/2030	110,832	7,889,168
						US\$ <u>26,907,288</u>



Al 31 de diciembre de 2014

Fecha	Entidad	Tasa de interés	Monto inicial	Vencimiento	Abonos		Saldo actual
01/02/2013	BNCR	5.85%	US\$18,275,00	01/02/2028	1,469,894	US\$	16,805,106
12/09/2014	BNCR	6.10%	1,043,952	27/06/2028	66,002		977,950
	Scotiabank de Costa Rica						
02/01/2014	Rica	5.50%	2,200,000	22/12/2028	220,009		1,979,991
	Financiera						
15/12/2014	G&T	9.50%	500,000	15/12/2016	0		500,000
	Banco						
09/12/2014	Promerica	7.50%	2,500,000	02/12/2024	0		2,500,000
						US\$	<u>22,763,047</u>

Nota 14. Impuestos sobre la renta diferido

Al 31 de diciembre el impuesto sobre la renta diferido se calculó como se detalla a continuación:

		2015	2014
Plusvalías obtenidas en valuación de bienes inmuebles e inversiones	US\$	4,069,700	2,196,220
Porcentaje de impuesto		5%	5%
	US\$	<u>203,485</u>	<u>109,811</u>

Nota 15. Depósitos en garantía recibidos de arrendamientos

Al 31 de diciembre los depósitos en garantía entregados por los arrendatarios al Fondo se detallan como sigue:

Inmueble		2015	2014
Oficentro La Virgen II	US\$	59,433	63,123
Tamarindo Business Center		4,475	2,042
Finca Filial N°6, Edificio Meridiano		40,656	57,452
Complejo Momentum Lindora		48,353	47,826
Oficentro Mediterráneo		48,202	32,781
Fincas Filiales N° 39 y 40, Oficentro Multipark		80,009	80,009
Plaza Lincoln Locales		14,518	0
Torre Siete (Oficentro la Virgen)		42,436	0
	US\$	<u>338,082</u>	<u>283,233</u>

Para los contratos de arrendamiento de los edificios Grupo Q y Financiera Desyfin se recibió como depósito una garantía de cumplimiento (ver Nota 23).

Nota 16. Ingresos diferidos

Al 31 de diciembre la composición de los ingresos diferidos se detalla a continuación:

		2015	2014
Ingresos diferidos por alquileres	US\$	134,020	143,451
Cuotas de mantenimiento anticipadas		<u>3,868</u>	<u>4,965</u>
Total	US\$	<u>137,888</u>	<u>148,416</u>

Los alquileres y cuotas de mantenimiento diferidos corresponden a los recibidos por adelantado de parte de los inquilinos de los inmuebles, los cuales se amortizan por el método de línea recta en el transcurso del mes o cuatrimestre según el contrato de arrendamiento.

Nota 17. Gastos acumulados y cuentas por pagar

Al 31 de diciembre la composición de los gastos acumulados y cuentas por pagar del Fondo se detalla a continuación:

		2015	2014
Intereses por pagar	US\$	92,337	94,552
Comisiones por pagar		317	1,149
Provisiones acumuladas por pagar		3,266	6,267
Retenciones en compra del Oficentro La Virgen ⁽¹⁾		240,000	240,000
Otras cuentas por pagar		159,434	53,547
Gastos acumulados y otras cuentas		<u>1,166</u>	<u>3,494</u>
	US\$	<u>496,520</u>	<u>399,009</u>

(1) El Fondo adquirió el 83% de Oficentro La Virgen en diciembre de 2007 y febrero 2008 por un monto total de US\$6,875,000. La transacción se hizo en dos partes por hallazgo de franja municipal que afectó la zona de parqueos y temas relativos a condominios.

Se hizo una retención en la compra de US\$240,000 del precio hasta el traspaso formal en propiedad de los 48 espacios de parqueo, y a la vez se le otorgó en arrendamiento al Fondo 48 espacios de parqueo a un plazo de 20 años (\$37.5 por cada espacio) en la finca filial 1-276431-000 (sur de la franja municipal) para cumplir con obligaciones contractuales de parqueo con inquilinos.



Nota 18. Títulos de participación

Al 31 de diciembre de 2015 el Fondo tenía en circulación 9,188 títulos de participación con valor nominal de US\$5,000 cada uno (6,134 títulos al 31 de diciembre de 2014) como se muestra seguidamente:

		2015	2014
Títulos de participación en circulación	US\$	9,188	6,134
Valor nominal del título de participación		<u>5,000</u>	<u>5,000</u>
Sub total		45,940,000	30,670,000
Costos de las emisiones ⁽¹⁾		<u>(346,445)</u>	<u>(176,582)</u>
Total	US\$	<u>45,593,555</u>	<u>30,493,418</u>

El Fondo tiene un capital autorizado en el prospecto de 20,000 participaciones con valor nominal de US\$5,000 cada una. Al 31 de diciembre de 2015 el Fondo ha emitido 45.94% de los títulos autorizados.

El 30 de junio de 2014, el Fondo emitió 660 títulos de participación a un valor de US\$4.980,72 para un monto total de US\$3,287,276. Por esta emisión, el Fondo asumió una comisión de colocación por la suma de US\$54,450.

El pasado 03 de agosto del 2015, y producto de la fusión con el Fondo Inmobiliario Tres, el Fondo Los Crestones aumentó su colocación de participaciones en 1,116 títulos a un valor de US\$5,137 para un monto total de US\$5,732,892.

El 14 de agosto de 2015, el Fondo emitió 973 títulos de participación a un valor de US\$5,137.25 para un monto total de US\$4,998,544. Por esta emisión, el Fondo asumió una comisión de colocación por la suma de US\$79,976.

El 30 de octubre de 2015, el Fondo emitió 965 títulos de participación a un valor de US\$5,174 para un monto total de US\$4,992,910. Por esta emisión, el Fondo asumió una comisión de colocación por la suma de US\$79,886.56.

- (1) De acuerdo al prospecto vigente del Fondo, las comisiones de colocación de títulos de participación pagadas a puestos de bolsa a cargo de su comercialización, son asumidas por el Fondo. El Fondo ha asumido comisiones de colocación por la suma de US\$346,445.



Nota 19. Ingresos por alquileres

El detalle de los ingresos por alquileres en el período de seis meses terminados al 31 de diciembre es el siguiente:

Inmueble		2015	2014
Oficentro La Virgen	US\$	699,082	795,483
Tamarindo Business Center		36,292	23,966
Finca Filial N°6, Edificio Meridiano		674,416	478,814
Complejo Momentum Lindora		426,423	474,293
Grupo Q		724,243	706,366
Oficentro Mediterráneo		548,672	478,781
Fincas Filiales 39 y 40 Oficentro Multipark		255,908	428,887
Financiera Desyfin		990,486	968,427
Condominio Torre 8, Piso 5 y 6		327,065	187,473
Banco Nacional El Alto		274,196	16,722
Banco Nacional Cartago		103,685	0
Banco Nacional Monteverde		171,104	0
Banco Nacional Santa Ana		137,106	0
Plaza Lincoln Locales		33,222	0
Torre 7 (Oficentro La Virgen)		17,437	0
Total	US\$	5,419,337	4,559,212

El precio del alquiler es pagadero en forma mensual o anual de manera anticipada o por mes vencido en el caso de los inquilinos de carácter gubernamental; están determinados en dólares estadounidenses y se establecen los mecanismos para los incrementos anuales. El monto del depósito en garantía se estipula en cada contrato. El porcentaje de ocupación de los inmuebles al 31 de diciembre es el siguiente:

Inmueble	2015	2014
Oficentro La Virgen	71%	94%
Tamarindo Business Center	34%	28%
Finca Filial N°6, Edificio Meridiano	100%	100%
Complejo Momentum Lindora	73%	78%
Grupo Q	100%	100%
Oficentro Mediterráneo	84%	56%
Fincas Filiales 39 y 40 Oficentro Multipark	100%	100%
Edificio Desyfin	100%	100%
Condominio Torre 8, Piso 5 y 6	100%	100%
Banco Nacional El Alto	100%	100%



Banco Nacional Cartago	100%	N/A
Banco Nacional Santa Ana	100%	N/A
Banco Nacional Monteverde	100%	N/A
Plaza Lincoln Locales	100%	N/A
Torre 7 (Oficentro la Virgen)	100%	N/A

Nota 20. Comisión de administración

La comisión por administración vigente el 31 de diciembre de 2015 y 2014 es 2%. Durante el periodo de un año terminados en esas fechas se devengaron comisiones por US\$726,265 y por US\$588,019 respectivamente.

Nota 21. Gastos financieros

En el periodo de un año terminado el 31 de diciembre los gastos financieros fueron los siguientes:

		2015	2014
Intereses entidades de crédito	US\$	1,538,083	1,210,338
Perdida venta de valores negociables		91	0
Pérdidas en diferencial cambiario		2,109	6,870
Amortización de gastos de formalización de créditos		96,363	71,944
Otros		0	2,734
	US\$	<u>1,636,646</u>	<u>1,291,886</u>

Nota 22. Gastos operativos

Los gastos de operación en el periodo de un año terminado el 31 de diciembre son los siguientes:

		2015	2014
Comisión a entidad en custodia (Nota 24)	US\$	5,854	13,072
Comisión correduría de bienes raíces		9,231	15,257
Gastos de auditoría		9,284	5,243
Gastos de incobrables		9,015	35
Gastos de asesorías		1,876	45,432
Gastos de asamblea		18,290	7,129
Impuesto sobre la renta		276,049	229,288
Impuestos municipales		128,500	112,487
Seguros		95,893	92,852
Mantenimiento, reparación y seguridad		382,221	388,983
Administración de Inmuebles		258,549	212,282

Peritazgo de inmuebles	28,154	35,700
Honorarios profesionales	62,709	9,444
Publicidad y propaganda	17,753	25,786
Calificación de Riesgo	11,936	11,787
Alquiler Oficentro La Virgen II	46,679	21,600
Otros servicios contratados	6,699	0
US\$	<u>1,368,692</u>	<u>1,226,377</u>

Nota 23. Cuentas de orden

Al 31 de diciembre las cuentas de orden del Fondo presentan los depósitos en garantía aportados por inquilinos a través de garantías bancarias, así como las cuotas de arrendamiento atrasadas a más de 30 días y se detallan como sigue:

	2015	2014
<u>Garantías de cumplimiento recibidas</u>		
Grupo Q ⁽¹⁾	US\$ 490,661	478,694
Edificio Desyfin ⁽²⁾	81,600	81,600
	<u>572,261</u>	<u>560,294</u>
<u>Cuotas de arrendamientos atrasadas más de 30 días</u>		
Constructora APA LTDA	0	6,560
Empaques y Productos de Plástico EPP	908	1,139
Inversiones Terra Forte	0	2,087
Ganache S.A.	5,129	0
Cosmetic Dental Care CDC	1,512	0
Iván Velásquez Yanes	4,340	0
Bonilla Montero Cinthya	1,059	0
Maria Isabel Orellana de García	0	1,881
Brenes Soto Walter	2,645	0
Winborne Costa Rica S.A.	0	821
Urraca de Níquel Verde	0	3,623
	<u>15,593</u>	<u>16,111</u>
<u>Cuotas de mantenimiento atrasadas más de 30 días</u>		
Empaques y Productos de Plástico EPP	60	78
Barlovento Agencia Maritima SA	162	0
Inversiones Terra Forte	0	288
Winborne Costa Rica S.A.	0	141
Innova Technology	0	255
Improsa Fondo de Inversion Inmobiliario Uno	3,705	0
Lyarde	220	0
Brenes Soto Walter	854	0
	<u>5,001</u>	<u>762</u>



<u>Cuotas de arrendamiento en cobro judicial</u>		
Avanza de Centroamérica	14,378	14,378
Suchi Art S.A.	16,726	16,726
Comercializadora Xtreme, S.A.	33,274	33,274
Musical Violín S.A.	23,250	29,774
Tec Market S.A.	12,708	12,708
KWIQPAY S.A.	10,501	10,501
Constructora APA, S.A.	0	0
	<u>110,837</u>	<u>117,361</u>
US\$	<u>703,692</u>	<u>694,528</u>

- (1) La garantía de cumplimiento recibida corresponden a una garantía emitida por el Banco de Costa Rica por orden de Corporación Grupo Q y a favor del Fondo. El título es la Garantía No. 4662400 por un monto de US\$490,661.
- (2) Esta garantía corresponde a la No. J3000-1247 otorgada por el Banco Lafise para cubrir el Edificio Desyfin por un monto de US\$81,600 y vence el 23 de julio del 2016.

Nota 24. Transacciones con partes relacionadas a la Sociedad Administradora

El Fondo ha realizado transacciones con partes relacionadas con la Sociedad Administradora, cuyos saldos al 31 de diciembre se detallan a continuación:

	2015	2014
Activos		
Efectivo en cuentas bancarias, Banco Improsa	US\$ 1,073,066	529,179
Comisiones por reestructuración de pasivos, Improsa Capital S.A.	87,646	92,040
Pasivos		
Comisiones por Pagar, Banco Improsa	220	1,147
Cuentas por Pagar, Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.	97	1
Comisiones y cuentas por pagar, Improsa Capital S.A	3,000	12,500
Gastos		
Comisión de Administración	726,265	588,019
Comisión de Custodia, Banco Improsa S.A.	5,854	13,072
Gastos Bancarios, Banco Improsa S.A.	4,048	2,735
Administración de inmuebles, Improsa Capital S.A.	258,549	185,477
Alquiler de parqueos Multipark	25,200	0
Ingresos		
Intereses de las cuentas de efectivos, Banco Improsa S.A.	US\$ 28,703	1,005



Como compañías vinculadas las sociedades que conforman el Grupo Financiero Improsa pueden prestar servicios a los fondos de inversión administrados por la Sociedad. Este tipo de transacciones entre las distintas sociedades y los fondos de inversión nace de la necesidad del cumplimiento de la normativa vigente en temas como la designación de un Custodio para los valores de los fondos, así como relaciones con el puesto de bolsa por la colocación y gestión del producto de los fondos de inversión.

Así mismo el Fondo registra gastos durante el periodo por el pago de comisiones de administración los cuales son cancelados a la Sociedad.

Nota 25. Rendimiento del Fondo

A continuación se detallan los rendimientos del Fondo al 31 de diciembre:

	2015	2014
Rendimiento total últimos 12 meses	7.71%	5.74%
Rendimiento líquido últimos 12 meses	5.88%	4.92%

El rendimiento promedio total y líquido de los últimos 12 meses de la industria es 6.30% total y 7.48% el líquido, según datos publicados por la SUGIVAL con corte al 31 de diciembre del 2015.

Nota 26. Exposición y control a riesgos de liquidez y de mercado

a. Riesgos de la cartera inmobiliaria

Existe el riesgo de concentración en un mismo tipo de inmuebles o en un mismo inmueble, en el primer caso la inversión está sujeta a cambios que se den en el sector económico en que se encuentren los inmuebles, oficinas, comercio, bodegas, etc.; la concentración en una misma clase de inmueble afectaría la totalidad de la cartera. En el segundo caso la concentración en un mismo inmueble podría verse afectada por siniestros, desastres naturales, los cuales son protegidos mediante los seguros. La concentración de arrendamientos en un sólo inquilino puede producir riesgos de incumplimiento contractual, quiebra de la empresa, estado de iliquidez, etc. Por esta razón no es permitido el arrendamiento a una misma empresa o empresas de un mismo grupo de interés económico por más de 25% del promedio mensual de los saldos diarios de los activos de los fondos.

La adquisición de inmuebles desocupados influye directamente en los ingresos, pues el producto de los arrendamientos representa un alto porcentaje de los ingresos de los Fondos. Existe el riesgo de que los inmuebles que se encuentren arrendados sean desocupados. La desocupación de inmuebles forma parte de la gama de riesgos que enfrenta un fondo de inversión inmobiliario, que puede materializarse como resultado entre otros factores de períodos prolongados de recesión económica que incidan negativamente en la demanda por espacio en edificios, oferta significativa del área construida en los segmentos en que ha invertido que provoquen un aumento relevante en la oferta disponible de inmuebles, cambios en la naturaleza de los procesos constructivos que produzcan obsolescencia, y en ese tanto, pérdida de competitividad en los edificios que formen parte de la cartera de activos en el fondo, y cambios en las tendencias demográficas e inmobiliarias del país que trasladen la demanda de espacio en edificios e inmuebles en general a zonas geográficas en donde el Fondo no cuente con activos inmobiliarios.

Durante el plazo que la desocupación de los locales se mantenga el fondo no recibiría ingresos por alquiler e incurriría en gastos de seguros, mantenimiento, seguridad del inmueble desocupado, servicios públicos e impuestos municipales entre otros, lo que produciría una baja temporal en los ingresos netos del fondo y en su capacidad para distribuir rendimientos, que termina cuando los inmuebles son nuevamente alquilados.

El riesgo de tasa de interés puede materializarse mediante tres mecanismos de transmisión. En primera instancia, cabe mencionar que de conformidad con lo dispuesto en la normativa vigente en la materia se puede emplear el endeudamiento como estrategia para financiar las adquisiciones de inmuebles para su portafolio de inversiones.

Por consiguiente, aumentos en las tasas de interés de mercado generan un crecimiento en el gasto financiero en que incurriría el fondo, lo que produciría una baja temporal en sus ingresos netos y en su capacidad para distribuir rendimientos respecto a los niveles observados en períodos de tasas de interés bajas.

En segunda instancia, un aumento en las tasas de interés de mercado tendría como consecuencia un aumento en la tasa de costo de capital promedio ponderada empleada para efectuar las valoraciones financieras que demanda la normativa, la fecha de compra y anualmente, para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros en concordancia con la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 y el Acuerdo del Superintendente SGV-A-51.



En tercera instancia, es importante mencionar que un aumento en las tasas de interés de mercado incidiría igualmente en el atractivo relativo que ofrecen los rendimientos de los títulos de participación de fondos de inversión inmobiliario respecto a otros instrumentos disponibles en el mercado bursátil.

Otro riesgo es la adecuada administración de los inmuebles, ya que una gestión inapropiada de administración de las propiedades que conforman la cartera inmobiliaria violentaría normas de carácter legal y dispararía procesos judiciales en su contra; impediría la continuidad del contrato de arrendamiento como consecuencia de períodos de tiempo extensos de desocupación, o bien incidiría en un proceso acelerado de depreciación del activo.

Y por último, el riesgo de morosidad de inquilinos se define como la probabilidad de que un arrendatario o inquilino que ocupe algún espacio físico, propiedad de un fondo de inversión inmobiliario, no se encuentre en capacidad de atender los pagos de alquiler a los que está obligado en forma puntual, de conformidad con lo dispuesto, tanto por el contrato de arrendamiento debidamente suscrito como por las obligaciones que le impone la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos vigente, lo que se traduciría en una contracción de la capacidad que tienen los fondos para producir flujos de caja positivos y utilidades distribuibles, y por supuesto se produciría una reducción en la liquidez con los fondos cuentan para atender sus obligaciones frente a terceros.

b. Riesgo de liquidez

Aunque los fondos inmobiliarios, por su naturaleza y por la normativa aplicable invierten mayoritariamente en inmuebles, podría llegar a tener hasta 20% de sus activos invertidos en valores, producto de dineros transitorios que mantenga mientras se ubican inmuebles atractivos en precio y generación de alquileres o plusvalías. La parte del fondo que se invierte en valores podría enfrentar riesgos como, pero no limitados a, los siguientes:

- **Riesgo no sistémico:**

El riesgo no sistémico conocido también como riesgo no relacionado con el comportamiento del mercado o riesgo diversificable, es el vinculado con las características únicas de un instrumento o título valor o de un portafolio de inversiones particular que no se encuentre plenamente diversificado. En la medida que la cartera se encuentre diversificada y se realice un cuidadoso proceso de selección de los valores, este riesgo puede disminuirse en forma significativa, aunque no puede eliminarse completamente.



Dado que la normativa vigente exige la valoración a precio de mercado de la cartera financiera de los fondos diariamente, cualquier cambio o deterioro de la cotización de los instrumentos que compongan la cartera financiera se registrará con la misma periodicidad y podrá tener una incidencia positiva, negativa o nula en el precio del título de participación a una fecha determinada.

- **Riesgo sistémico:**

El riesgo sistémico conocido también como riesgo de mercado o riesgo no diversificable, es el que se origina en fluctuaciones prolongadas en la actividad macroeconómica del país como, pero no limitadas a, cambios en tasas de interés del mercado, devaluación de la moneda, decisiones políticas del Gobierno de Costa Rica en cuanto a impuestos, crédito y liquidez del sistema.

c. Otros riesgos:

- **Liquidez de las participaciones:**

El mercado de títulos de participación de fondos de inversión inmobiliarios se encuentra poco desarrollado en Costa Rica. Por esta razón su liquidez será baja mientras aumenta el volumen de títulos de esta naturaleza en relación con el mercado bursátil en general. Este riesgo puede materializarse en periodos de tiempo prolongados para poder realizar una venta parcial o total en el mercado secundario de la Bolsa Nacional de Valores, así como en precios de mercado inferiores al valor del activo neto calculado por la sociedad administradora de fondos de inversión de conformidad con la normativa vigente en la materia.

Nota 27. Políticas de contención y manejo de riesgos

A efecto de controlar los riesgos típicos de los Fondos Inmobiliarios antes descritos, Improsa S.A.F.I. tomará algunas medidas administrativas y de inversión, a saber:

Cartera inmobiliaria:

Para atenuar el riesgo por concentración de inmuebles, por obligación legal, y por política de Improsa SAFI S.A., todos los inmuebles tendrán cobertura total sobre su valor constructivo, prima que es actualizada y revisada anualmente respecto a su valor ingenieril contra siniestros a través de pólizas suscritas con el Instituto Nacional de Seguros. De igual forma Improsa SAFI procederá a contratar dos coberturas adicionales, a saber la de responsabilidad civil general con cobertura por lesión o muerte de terceras personas y daños a la propiedad de terceros bajo la modalidad de Límite Único Combinado y límite agregado anual de US\$500,000, así como la que cubre los ingresos por arrendamiento que se dejarían de percibir en caso de que se materializase un siniestro en cualesquiera de los bienes inmuebles que conformen la cartera de inversiones inmobiliarias del Fondo de Inversión.



Por su parte, para reducir el riesgo de concentración por arrendatario, de acuerdo con el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión vigente a la fecha, en su artículo 79, Improsa SAFI promoverá que no más de un 25% de los ingresos mensuales del fondo puede provenir de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico, lo cual, aunque reduce dicho riesgo, no lo elimina completamente.

Para enfrentar este riesgo, Improsa SAFI procurará la máxima diversificación de arrendatarios, y solo accederá a la concentración máxima del 25% de la misma se justifica en función de la solvencia financiera y trayectoria de los arrendatarios, o bien como el resultado del proceso de conformación de un portafolio de inversiones en el largo plazo. Cabe mencionar que de conformidad con el artículo 81 de dicho Reglamento, en lo que interesa, establece que dicho porcentaje establecido en el artículo 9 debe alcanzarse en el plazo de tres años contados a partir del inicio de las operaciones del fondo. En el caso de que no se alcancen los porcentajes en el plazo indicado o que posteriormente estos se dejen de cumplir por más de seis meses, la sociedad administradora esta obligada a comunicarlo a los inversionistas mediante un Comunicado de Hechos Relevantes en el plazo indicado o que posteriormente estos se dejen de cumplir por más de seis meses sin haber alcanzado los porcentajes mínimos, la sociedad debe convocar a una asamblea de inversionistas para que se les comunique el exceso presentado y aprueben el plan de acción respectivo.

Cartera de valores:

Improsa SAFI y su Comité de Inversiones invertirá en valores del sector público costarricense y en emisores de sector privado inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en SUGEVAL con calificación mínima AA por parte de las calificadoras de riesgo autorizadas. De igual forma podrá invertir en obligaciones emitidas por emisores extranjeros siempre que dichos valores de deuda cuenten con una calificación de grado de inversión o equivalente otorgada por una calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos.

Emisiones de cesación de pagos:

El fondo podrá invertir en valores de emisores públicos y privados los cuales podrían verse en problemas de solvencia y por tanto incumplir con el pago de principal, intereses o dividendos sobre sus emisiones. Si el Fondo posee valores de emisores que han entrado en cesación de pagos, el Fondo deberá seguir los lineamientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad número 39, que se resumen de la siguiente manera:



“...Se producirá un deterioro o recuperabilidad del valor de un activo financiero, cuando su importe en libros sea mayor que el importe recuperable estimado. Se deberá evaluar en cada fecha de balance, si existe evidencia objetiva de que uno de los activos financieros pueden haber visto deteriorarse su valor, ante lo cual se deberá proceder a estimar el importe recuperable del activo y reconocer el correspondiente deterioro del valor. Es posible que una empresa no sea capaz de recuperar todos los importes esperados (principal e intereses). Cuando la cotización de valores que formen parte de la cartera del fondo hubiere sido suspendida, la suscripción y reembolso de las participaciones se realiza una vez incluido el importe del deterioro del valor dentro de la ganancia o pérdida neta del fondo, de conformidad con lo establecido en la Normativa Contable aprobada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero. El precio resultante de los valores debe quedar asentado en el libro de actas de valoración, según lo dispuesto en el Reglamento sobre valoración de carteras mancomunadas. El importe del deterioro debe ser incluido en la ganancia o pérdida neta del periodo en que se ejecute. Si en un periodo posterior, el importe de la pérdida por deterioro de valor o por irrecuperabilidad disminuye y tal decremento puede relacionarse de forma objetiva con el reconocimiento contable de la pérdida, este debe revertirse ajustando directamente el saldo dentro del periodo correspondiente en que se realice.”

Nota 28. Análisis de sensibilidad a riesgos de mercado

Sensibilidad de riesgo en tasa de cambio de monedas extranjeras

Al sensibilizar los cambios en moneda extranjera para los períodos de un año terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, obtenemos los siguientes resultados:

	2015	2014
Tipo de cambio al inicio del período	533.31	495.01
Tipo de cambio al 31 de diciembre	531.94	533.31
Variación tipo de cambio	1.37	(38.20)
Fortalecimiento del colón 10%	0.14	3.83
Debilitamiento del colón 10%	(0.14)	(3.83)
Ganancia por diferencial cambiario	16,361	52,806
Pérdida por diferencial cambiario	(2,109)	(39,326)
Diferencial neto	US\$ <u>14,252</u>	<u>19,076</u>
Debilitamiento del colón	US\$ (211)	(541)
Fortalecimiento del colón	US\$ 1,636	2,449

Si el colón se hubiera debilitado 10% respecto al dólar estadounidense y el resto de las variables hubieran permanecido constantes, la ganancia después de impuestos para el período 2015 habría sido menor en US\$138 (en 2014 US\$541).

Por el contrario, si el colón se hubiera fortalecido 10% respecto al dólar estadounidense y el resto de las variables hubieran permanecido constantes, la ganancia después de impuestos para el período 2015 habría sido mayor en US\$988 (en 2014 US\$2,449).

Como conclusión, podemos afirmar que el resultado del período es más sensible a un fortalecimiento en el tipo de cambio del colón con respecto al dólar estadounidense.

Sensibilidad de riesgo en tasas de interés

La sensibilización en las tasas de interés por los períodos de un año terminados al 31 de diciembre sería la siguiente:

	2015	2014
Deuda bancaria promedio	25,335,168	21,767,202
Carga financiera del período	1,634,446	1,282,282
Costo promedio de la carga financiera	6.45%	5.89%
Tasa piso de los créditos	5.50%	5.50%
Incremento de 1 punto porcentual en la carga financiera	7.45%	6.89%
Disminución de 1 punto porcentual en la carga financiera (tasa piso).	5.45%	4.89%
Impacto por incremento en la tasa de interés	US\$ 253,352	217,672
Impacto por disminución en la tasa de interés	US\$ (253,352)	(217,672)

Al 31 de diciembre de 2015, si las tasas de interés hubieran sido un punto porcentual superior y el resto de variables hubieran permanecido constantes, el resultado del período habría sido menor en US\$253,352 (en 2014 US\$217,672).

Por otro lado, si las tasas de interés hubieran sido un punto porcentual menor y el resto de variables hubieran permanecido constantes, el resultado del período habría sido mayor en US\$253,352 (en 2014 US\$217,672).



En vista de que los documentos por pagar establecen tasas de interés piso, para aquellos casos en que el costo promedio de la carga financiera es mayor que la tasa piso, se estima la sensibilidad utilizando como tasa mínima, la tasa piso establecida.

Como conclusión, podemos afirmar que el resultado del período es igual de sensible a un incremento en la tasa de interés que a una disminución en la misma.

Nota 29. Fusión por absorción del fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Tres por parte del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones

Descripción del Fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Tres

Fondo de inversión cerrado no financiero, de carácter inmobiliario y en menor medida en valores financiero inscritos, denominado en dólares estadounidenses cuyo patrimonio estaba limitado a 10,000 participaciones de un valor nominal de US\$5,000 cada una para un total de US\$50 millones.

Este fondo fue autorizado en el artículo No.13 del Acta de la Sesión No. 108-99 celebrada el 9 de agosto de 1999 de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). En la fecha de la fusión, el Fondo se encontraba administrado por Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

En el momento de la fusión (01/08/2015), el fondo poseía activos totales por US\$9,945,067; pasivos por US\$3,498,650 y un activo neto equivalente a US\$6,446,417

Proceso de fusión

El martes 24 de marzo de 2015, en Asamblea Ordinaria y Extraordinaria del Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones se dio a conocer por parte de la administración del Fondo, la propuesta de fusión por absorción del fondo de inversión "Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Tres" por parte del Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones, conforme lo estipulado por el artículo 26 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. Los detalles de esta transacción se dieron a conocer mediante hecho relevante comunicado al mercado de valores el día 25 de marzo de 2015.

Debido a la aprobación de la propuesta por parte de la Asamblea de Inversionistas del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, en esa la misma fecha se desarrolló la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria del fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Tres donde se presentó la misma propuesta; siendo aprobada por la Asamblea de Inversionistas de este Fondo.



Debido a la aprobación por parte del Fondo Tres y según lo establecido en la legislación vigente, se abrió un período de un mes para la recepción de solicitudes de derecho de receso de inversionistas que no estuvieron presentes en la asamblea o aquellos que habido asistido no estuvieron de acuerdo con la fusión, esto por cuanto la transacción representa un cambio en las características del Fondo Tres una vez que se fusionara con el Fondo Los Crestones.

Recibidas las solicitudes de derecho de receso, el día 17 de julio de 2015 se procedió con el pago del derecho de receso para los inversionistas de Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Tres, que se acogieron a dicho derecho. El pago se realizó a los custodios para que estos transfirieran los fondos a nombre de los inversionistas correspondientes.

Posterior al pago del derecho de receso, la Superintendencia General de Valores, mediante nota No. 2352 del 23 de julio de 2015, comunicó el cumplimiento de requisitos finales del proceso de fusión por absorción de los fondos Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Tres (Fondo TRES) y del Fondo de Inversión Inmobiliario los Crestones (Fondo Crestones), prevaleciendo el Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, según fue aprobado en la resolución SGV-R-3038 del 4 de junio del 2015 y por las asambleas de inversionistas de ambos fondos del día 24 de marzo del 2015.

Finalmente, el lunes 3 de agosto de 2015, quedaron acreditadas las participaciones y realizados los reembolsos en efectivo de las diferencias por las fracciones resultantes al aplicar el factor de intercambio (0.9321 por título de participación). También se procedió a asignar 1.116 participaciones a un valor de US\$5,137.00. Estas participaciones colocadas corresponden a las necesarias para acreditar a los inversionistas del Fondo Tres como nuevos inversionistas del Fondo Crestones y el Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones asumió todos los activos, derechos, beneficios y obligaciones de Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Tres.

Valor razonable de la contraprestación transferida y recibida en la fecha de la adquisición

Seguidamente se muestra una descripción del valor razonable de las partidas que se afectaron durante la ejecución de la fusión entre ambos fondos:

- Inversión en inmuebles: El Fondo Los Crestones registró en sus libros los tres inmuebles que le pertenecían al Fondo Tres con un valor de US\$9,467,326. Estas propiedades se encuentran ubicadas en las provincias de Cartago, San José y Puntarenas. Las propiedades fueron registradas según valoraciones efectuadas en apego a la normativa vigente sobre esta materia.



- Efectivo y equivalentes: el Fondo Tres mantenía en el momento de la fusión la suma de US\$168,074 en sus cuentas bancarias. Este monto fue transferido en su totalidad al Fondo Los Crestones.
- Documentos por pagar: El Fondo Tres tenía pasivos bancarios con el Banco Crédito Agrícola de Cartago, con Banco Improsa y con Financiera G&T Continental. Los saldos por pagar de estos créditos en el día de la fusión ascendían a un monto de US\$3,483,186.
- Gastos acumulados y cuentas por pagar: en esta partida, se mantenían los saldos de los intereses por pagar asociados a los créditos que se mencionan en el punto anterior. El monto de los intereses por pagar equivalía a US\$15,464.
- Títulos de participación y capital pagado en exceso: a fin de acreditar como inversionistas del Fondo Los Crestones a los inversionistas del Fondo Tres, el Fondo emitió 1,116 títulos de participación a un valor de US\$5,137.00.
- Otras partidas patrimoniales: El Fondo Los Crestones registró un monto de US\$221,417 que correspondía a otras partidas patrimoniales absorbidas del Fondo Tres como parte del proceso de fusión.
- Ganancia en términos muy ventajoso: el Fondo Los Crestones registró una ganancia en términos muy ventajosos según los establecido en la NIIF 3 por la suma de US\$85,196.

Nota 30. Contingencias

Los registros contables del Fondo pueden ser revisados por la Dirección General de Tributación por los años 2015, 2014, 2013 y 2012 por lo que existe una posible contingencia por la aplicación de conceptos fiscales que pueden diferir de los que ha utilizado el Fondo para liquidar sus impuestos.

Nota 31. Calificación de riesgo

Fitch Centroamérica S.A. comunicó la calificación del Fondo a partir del análisis de información financiera no auditada al 31 de marzo de 2015. La calificación otorgada en FII 3 (cri). Esta calificación significa “una buena capacidad para mantener la generación de flujos en el tiempo en relación a otros fondos en el mercado local en el que operan. Poseen un buen nivel en cuanto a los fundamentales del portafolio inmobiliario evaluados, tales como: características de las propiedades; diversificación; estructura financiera; sensibilidad del portafolio ante eventos de estrés y administración.

Nota 32. Unidad monetaria

La unidad monetaria de la República de Costa Rica es el colón (¢). Al 31 de Diciembre de 2015 y 2014 los tipos de cambio para la compra y venta de dólares de los Estados Unidos de América eran ¢531.94 y ¢545.18 y ¢533.31 y ¢495.01 por cada US\$1.00 respectivamente.

Nota 33. Periodo fiscal

El Fondo opera en el período fiscal del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.

Nota 34. Constitución de grupo financiero

Grupo Financiero Improsa, S.A. se constituyó como grupo financiero el 27 de julio de 1998 de acuerdo con las leyes de la República de Costa Rica, por un plazo de 99 años. El 20 de mayo del 2000, el CONASSIF autorizó a la compañía a actuar como grupo financiero.

El grupo financiero esta constituido por:

- Banco Improsa, S.A.
- Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
- Improsa Agencia de Seguros, S.A.
- Improsa Capital, S.A.
- Inmobiliaria Improsa, S.A.
- Improactiva, S.A.
- Improsa Valores Puesto de Bolsa, S.A.
- Improsa Servicios Internacionales, S. A.
- Banprocesos, S.A.

Nota 35. Normas internacionales de información financiera emitidas y no implementadas

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Con fecha 4 de abril del 2013 se emite el C.N.S 1034/08 donde se establece que para el periodo que inicia el 1 de enero del 2014 se aplicarán las NIIF 2011 con excepción de los tratamientos especiales indicados en el capítulo II de la normativa aplicable a las entidades reguladas.

NIIF 9: Instrumentos financieros

El objetivo de esta NIIF es establecer los principios para la información financiera sobre activos financieros de manera que presente información útil y relevante para los usuarios de los estados financieros de cara a la evaluación de los importes, calendario e incertidumbre de los flujos de efectivo futuros de la entidad. La norma incluye tres capítulos referidos a reconocimiento y medición, deterioro en el valor de los activos financieros e instrumentos financieros de cobertura.

Esta Norma sustituye a la NIIF 9 de (2009), la NIIF 9 (2010) y la NIIF 9 (2013). Sin embargo, para los periodos anuales que comiencen antes del 1 de enero de 2018, una entidad puede optar por aplicar las versiones anteriores de la NIIF 9 en lugar de aplicar esta Norma, si, y solo si, la fecha correspondiente de la entidad de la aplicación inicial es anterior al 1 de febrero de 2015.

NIIF 15: Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

Norma Internacional de Información Financiera NIIF 15, Ingresos de Actividades Ordinarias procedentes de Contratos con Clientes establece los principios de presentación de información útil a los usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de contratos de una entidad con sus clientes.

La NIIF 15 se aplicará a periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada.

La NIIF 15 deroga:

- (a) la NIC 11 Contratos de Construcción;
- (b) la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias;
- (c) la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes;
- (d) la CINIIF 15 Acuerdos para la Construcción de Inmuebles;
- (e) la CINIIF 18 Transferencias de Activos procedentes de Clientes; y
- (f) la SIC-31 Ingresos Permutas de Servicios de Publicidad.

Los ingresos de actividades ordinarias son un dato importante, para los usuarios de los estados financieros, al evaluar la situación y rendimiento financieros de una entidad. Sin embargo, los requerimientos anteriores de reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias en las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) diferían de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados de los Estados Unidos de América (PCGA de los EE.UU.) y ambos conjuntos de requerimientos necesitaban mejoras. Los requerimientos de



reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias de las NIIF previas proporcionaban guías limitadas y, por consiguiente, las dos principales Normas de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias, NIC 18 y NIC 11, podrían ser difíciles de aplicar en transacciones complejas. Además, la NIC 18 proporcionaba guías limitadas sobre muchos temas importantes de los ingresos de actividades ordinarias, tales como la contabilización de acuerdos con elementos múltiples. Por el contrario, los PCGA de los EE.UU. comprendían conceptos amplios de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias, junto con numerosos requerimientos para sectores industriales o transacciones específicos, los cuales daban lugar, en algunas ocasiones, a una contabilización diferente para transacciones económicamente similares.

Por consiguiente, el Consejo de Normas Internacionales de Información Financiera (IASB) y el emisor nacional de normas de los Estados Unidos, el Consejo de Normas de Contabilidad Financiera (FASB), iniciaron un proyecto conjunto para clarificar los principios para el reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias y para desarrollar una norma común sobre ingresos de actividades ordinarias para las NIIF y los PCGA de los EE.UU., que:

- (a) eliminará las incongruencias y debilidades de los requerimientos anteriores sobre ingresos de actividades ordinarias;
- (b) proporcionará un marco más sólido para abordar los problemas de los ingresos de actividades ordinarias;
- (c) mejorará la comparabilidad de las prácticas de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias entre entidades, sectores industriales, jurisdicciones y mercados de capitales;
- (d) proporcionará información más útil a los usuarios de los estados financieros a través de requerimientos sobre información a revelar mejorados; y
- (e) simplificará la preparación de los estados financieros, reduciendo el número de requerimientos a los que una entidad debe hacer referencia.

El principio básico de la NIIF 15 es que una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de forma que representen la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios. Una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de acuerdo con ese principio básico mediante la aplicación de las siguientes etapas:

- (a) Etapa 1: Identificar el contrato (o contratos) con el cliente un contrato es un acuerdo entre dos o más partes que crea derechos y obligaciones exigibles. Los requerimientos de la NIIF 15 se aplican a cada contrato que haya sido acordado con un cliente y cumpla los criterios especificados. En algunos casos, la NIIF 15 requiere que una entidad combine contratos y los contabilice como uno solo.



La NIIF 15 también proporciona requerimientos para la contabilización de las modificaciones de contratos.

- (b) Etapa 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato un contrato incluye compromisos de transferir bienes o servicios a un cliente. Si esos bienes o servicios son distintos, los compromisos son obligaciones de desempeño y se contabilizan por separado. Un bien o servicio es distinto si el cliente puede beneficiarse del bien o servicio en sí mismo o junto con otros recursos que están fácilmente disponibles para el cliente y el compromiso de la entidad de transferir el bien o servicio al cliente es identificable por separado de otros compromisos del contrato.
- (c) Etapa 3: Determinar el precio de la transacción el precio de la transacción es el importe de la contraprestación en un contrato al que una entidad espera tener derecho a cambio de la transferencia de los bienes o servicios comprometidos con el cliente. El precio de la transacción puede ser un importe fijo de la contraprestación del cliente, pero puede, en ocasiones, incluir una contraprestación variable o en forma distinta al efectivo. El precio de la transacción también se ajusta por los efectos de valor temporal del dinero si el contrato incluye un componente de financiación significativo, así como por cualquier contraprestación pagadera al cliente. Si la contraprestación es variable, una entidad estimará el importe de la contraprestación a la que tendrá derecho a cambio de los bienes o servicios comprometidos. El importe estimado de la contraprestación variable se incluirá en el precio de la transacción solo en la medida en que sea altamente probable que no ocurra una reversión significativa del importe del ingreso de actividades ordinarias acumulado reconocido cuando se resuelva posteriormente la incertidumbre asociada con la contraprestación variable.
- (d) Etapa 4: Asignar el precio de la transacción entre las obligaciones de desempeño del contrato una entidad habitualmente asignará el precio de la transacción a cada obligación de desempeño sobre la base de los precios de venta independientes relativos de cada bien o servicio distinto comprometido en el contrato. Si un precio de venta no es observable de forma independiente, una entidad lo estimará. En algunas ocasiones, el precio de la transacción incluye un descuento o un importe variable de la contraprestación que se relaciona en su totalidad con una parte del contrato. Los requerimientos especifican cuándo una entidad asignará el descuento o contraprestación variable a una o más, pero no a todas, las obligaciones de desempeño (o bienes o servicios distintos) del contrato.



- (e) Etapa 5: Reconocer el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño una entidad reconocerá el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) satisface una obligación de desempeño mediante la transferencia de un bien o servicio comprometido con el cliente (que es cuando el cliente obtiene el control de ese bien o servicio). El importe del ingreso de actividades ordinarias reconocido es el importe asignado a la obligación de desempeño satisfecha. Una obligación de desempeño puede satisfacerse en un momento determinado (lo que resulta habitual para compromisos de transferir bienes al cliente) o a lo largo del tiempo (habitualmente para compromisos de prestar servicios al cliente). Para obligaciones de desempeño que se satisfacen a lo largo del tiempo, una entidad reconocerá un ingreso de actividades ordinarias a lo largo del tiempo seleccionando un método apropiado para medir el progreso de la entidad hacia la satisfacción completa de esa obligación de desempeño.

NIIF 13: Medición del valor razonable

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. Esta NIIF define “valor razonable”, establece un solo marco conceptual en las NIIF para medir el valor razonable y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. Esta NIIF aplica a otras NIIF que permiten la medición al valor razonable.

NIC 1: Presentación de estados financieros: Mejoras en la presentación de Otros resultados integrales

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de julio del 2012. Los cambios que se han incluido en la NIC 1 son a párrafos específicos relacionados con la presentación de los Otros resultados integrales. Estos cambios requerirán que los Otros resultados integrales se presenten separando aquellos que no podrán ser reclasificados subsecuentemente al Estado de resultados y los que podrán ser reclasificados subsecuentemente al estado de resultado si se cumplen ciertas condiciones específicas.

IFRIC 21: Gravámenes

Esta interpretación aborda la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen si ese pasivo está dentro de la NIC 37. También aborda la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen cuyo importe y vencimiento son ciertos.

Esta interpretación no trata la contabilización de los costos que surgen del reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen. Las entidades deberían aplicar otras Normas para decidir si el reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen da lugar a un activo o a un gasto.



El suceso que genera la obligación que da lugar a un pasivo para pagar un gravamen es la actividad que produce el pago del gravamen, en los términos señalados por la legislación. Por ejemplo, si la actividad que da lugar al pago de un gravamen es la generación de un ingreso de actividades ordinarias en el periodo presente y el cálculo de ese gravamen se basa en el ingreso de actividades ordinarias que tuvo lugar en un periodo anterior, el suceso que da origen a la obligación de ese gravamen es la generación de ingresos en el periodo presente. La generación de ingresos de actividades ordinarias en el periodo anterior es necesaria, pero no suficiente, para crear una obligación presente.

Una entidad no tiene una obligación implícita de pagar un gravamen que se generará por operar en un periodo futuro como consecuencia de que dicha entidad esté forzada económicamente a continuar operando en ese periodo futuro.

La preparación de los estados financieros según la hipótesis de negocio en marcha no implica que una entidad tenga una obligación presente de pagar un gravamen que se generará por operar en un periodo futuro.

El pasivo para pagar un gravamen se reconoce de forma progresiva si ocurre el suceso que da origen a la obligación a lo largo de un periodo de tiempo (es decir si la actividad que genera el pago del gravamen, en los términos señalados por la legislación, tiene lugar a lo largo de un periodo de tiempo). Por ejemplo, si el suceso que da lugar a la obligación es la generación de un ingreso de actividades ordinarias a lo largo de un periodo de tiempo, el pasivo correspondiente se reconocerá a medida que la entidad produzca dicho ingreso.

Una entidad aplicará esta Interpretación en los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2014.

NIC 39: Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición.

Tratamiento de penalidades por pago anticipado de préstamos como íntimamente relacionado a un derivado implícito. Exención del alcance de esta norma en contratos para combinaciones de negocios.

Modificaciones a normas existentes:

Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Coberturas

(Modificaciones a la NIC 39)

Este documento establece modificaciones a la NIC 39, Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. Estas modificaciones proceden de las propuestas del Proyecto de Norma 2013/2, Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Coberturas, y las correspondientes respuestas recibidas (Modificaciones Propuestas a la NIC 39 y NIIF 9) que se publicó en febrero de 2013.



IASB ha modificado la NIC 39 para eximir de interrumpir la contabilidad de coberturas cuando la novación de un derivado designado como un instrumento de cobertura cumple ciertas condiciones. Una exención similar se incluirá en la NIIF 9, Instrumentos Financieros.

Es efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de enero del 2014.

Información a revelar sobre el importe recuperable de activos no financieros

Este documento establece modificaciones a la NIC 36, Deterioro del Valor de los Activos. Estas modificaciones proceden de las propuestas del Proyecto de Norma 2013/1, Información a Revelar sobre el Importe Recuperable de Activos no Financieros, y las correspondientes respuestas recibidas (Modificaciones Propuestas a la NIC 36) que se publicó en enero de 2013.

En mayo de 2013, se modificaron los párrafos 130 y 134, y el encabezamiento sobre el párrafo 138. Una entidad aplicará esas modificaciones de forma retroactiva a los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2014. Se permite su aplicación anticipada. Una entidad no aplicará esas modificaciones a periodos (incluyendo periodos comparativos) en los que no se aplique la NIIF 13.

Las modificaciones emitidas en este documento alinean los requerimientos de información a revelar de la NIC 36 con la intención original del IASB. Por la misma razón, el IASB también ha modificado la NIC 36 para requerir información adicional sobre la medición del valor razonable, cuando el importe recuperable de los activos que presentan deterioro de valor se basa en el valor razonable menos los costos de disposición, de forma congruente con los requerimientos de información a revelar para los activos que presentan deterioro de valor en los PCGA de los EE.UU.

Nota 36. Hechos significativos y subsecuentes

- a) El 05 de octubre de 2015, mediante comunicado de Hecho Relevante se convocó a Asamblea Extraordinaria de Inversionistas a celebrarse el 18 de noviembre de 2015. El motivo de esta asamblea fue presentar para la aprobación de este órgano, la propuesta de fusión por absorción del fondo de inversión “Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares”, por parte del “Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones”, conforme con lo estipulado por el artículo 26 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.



Debido a la aprobación de la propuesta por parte de la Asamblea de Inversionistas del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, en esa misma fecha se desarrolló la Asamblea Extraordinaria del fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares donde se presentó la misma propuesta; siendo esta aprobada por la Asamblea de Inversionistas de este Fondo.

Al aprobarse en ambos órganos la propuesta de fusión entre ambos fondos y según lo establecido en la legislación vigente, se abrió un periodo de un mes para la recepción de solicitudes de derecho de receso de los inversionistas del Fondo Dólares que no estuvieron presentes en la asamblea y para aquellos que habiendo asistido no estuvieron de acuerdo con la propuesta, esto por cuanto la transacción representa un cambio en las características del Fondo Dólares una vez que se fusionara con el Fondo Los Crestones.

El 21 de diciembre de 2015 finalizó el plazo para la recepción de solicitudes de derecho de receso para los inversionistas de Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares. Al finalizar este plazo, la Administración del Fondo recibió únicamente solicitudes de derecho de receso por el equivalente al 0.03% de los títulos en circulación del Fondo Dólares. El 15 de enero de 2016, el Fondo Dólares realizó el reembolso de las solicitudes de derecho de receso.

El 22 de enero se presentará ante la Superintendencia General de Valores, la solicitud de autorización de fusión por absorción del fondo de inversión "Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares", por parte del "Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones" según fue aprobado por la asamblea de ambos fondos, a la fecha de emisión del presente informe, la Administración del Fondo Los Crestones se encuentra a la espera de la autorización respectiva.

- b) Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre de 2015 y la presentación de los estados financieros no se conocen otros hechos que puedan tener en el futuro influencia o efecto significativo en el desenvolvimiento de las operaciones del Fondo o en sus estados financieros.

Nota 37. Autorización para emisión de Estados Financieros

Los estados financieros del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, administrado por Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., fueron autorizados para emisión el 8 de enero de 2016 por parte de la Gerencia General de la Sociedad.

La SUGEVAL tiene la posibilidad de requerir modificaciones a los estados financieros luego de su fecha de autorización para emisión.

