



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 auditados  
y opinión de los auditores**

Al 31 de diciembre de 2018





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

	<b>Cuadro</b>	<b>Página</b>
Informe de auditoría emitido por el Contador Público Independiente		1
Estado de activos netos	A	6
Estado de resultados integrales	B	7
Estado de cambios en los activos netos	C	8
Estado de flujos de efectivo	D	9
Notas a los estados financieros		10

## Informe de auditoría emitido por el contador público independiente

A los inversionistas del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones,  
a la Junta Directiva de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.  
y a la Superintendencia General de Valores



### Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones Administrado por Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (del Fondo), que comprenden el estado de activos netos al 31 de diciembre de 2018, el estado de resultados integrales, el estado de cambios en los activos netos y el estado de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2018, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

### Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fondo de conformidad con el Código de Ética Profesional del Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica que es aplicable a nuestra auditoría de los estados financieros, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

### Párrafo de énfasis – Base de contabilidad

Llamamos la atención sobre la Nota 2 de los estados financieros, que describe las bases de la contabilidad. Los estados financieros están preparados en cumplimiento de lo requerido por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). Consecuentemente los estados financieros pueden no ser adecuados para otros propósitos.

### Cuestiones clave de auditoría

Las cuestiones clave de auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

#### a) Propiedades de inversión

##### Asunto clave de auditoría

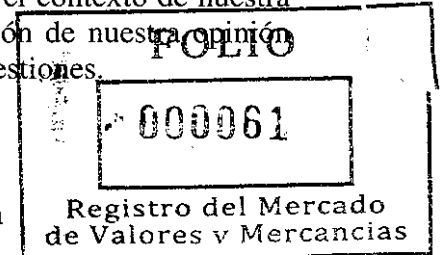
Las propiedades de inversión son valuadas con posterioridad al reconocimiento inicial al valor razonable. Las normas que regulan el proceso de valoración de bienes inmuebles se encuentran contenidas en el artículo 87 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, y en el acuerdo del Superintendente General de Valores N° SGV-A-170 (Disposiciones operativas de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión).

##### Respuesta de auditoría

Como parte de los procedimientos de auditoría, realizamos verificaciones y revisiones a los avalúos realizados por los peritos independientes, informe de ingeniería e informe financiero así como una verificación registral de las propiedades, y las respectivas coberturas de seguros.

Verificamos la valoración que se debe realizar 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. Verificamos que el valor final del inmueble fuese el menor valor de los consignados en estas valoraciones.

En la nota 10 se incluyen las revelaciones sobre las propiedades de inversión.





## b) Fusiones de fondos de inversión

### Asunto clave de auditoría

Durante el periodo 2016 se dio 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. Esta transacción tiene implicaciones significativas en volumen de activos administrados por el Fondo.

### Respuesta de auditoría

Evaluamos la medición a valor razonable de los activos identificables, y los registros contables asociados de los cuales se originó la plusvalía, las autorizaciones de las Asambleas de inversionistas y las comunicaciones de hechos relevantes correspondientes, así como la evaluación anual de deterioro de la plusvalía.

En la nota 29 se incluyen las revelaciones sobre la fusión.

## c) Cumplimiento de las disposiciones normativas

### Asunto clave de auditoría

La Sociedad debe mantener un cumplimiento de las disposiciones normativas, como parte de sus procedimientos de control interno y normativo.

### Respuesta de auditoría

Algunos de los procedimientos de auditoría aplicados son los siguientes:

- Obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y adecuada del cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias que, de forma generalmente admitida, tienen un efecto directo en la determinación de cantidades e información materiales a revelar en los estados financieros.
- Aplicamos procedimientos clave de auditoría en la identificación de posibles casos de incumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias que puedan tener un efecto material sobre los estados financieros.
- Indagamos y obtuvimos respuesta por parte de la administración y los responsables del gobierno corporativo del Fondo sobre el cumplimiento de dichas disposiciones legales y reglamentarias.
- Inspeccionamos las comunicaciones escritas emitidas por el regulador, así como las respuestas por parte del Fondo y su respectivo seguimiento.



**Responsabilidades de la administración y de los responsables del gobierno corporativo del Fondo en relación con los estados financieros**

La administración es responsable de la preparación y presentación fiel de los estados financieros adjuntos de conformidad con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia General de Valores, y del control interno que la administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de la valoración de la capacidad del Fondo de continuar como entidad en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas y utilizando el principio contable de entidad en funcionamiento excepto si los responsables del gobierno corporativo tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno corporativo del Fondo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera.

**Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de error material en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de un error material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fondo.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la administración, de auditoría obtenida, contable de entidad en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría relacionada con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como entidad en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que el Fondo deje de ser una entidad en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno corporativo del Fondo en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría que planificamos y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno corporativo del Fondo una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno corporativo del Fondo, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

El socio del encargo de la auditoría que origina este informe de auditoría emitido por un auditor independiente es Fabián Zamora Azofeifa.

DOCUMENTO EN ARCHIVO ELECTRÓNICO DEBIDAMENTE  
FIRMADO

COLEGI

Que la firm  
en este c  
Libro N° )  
Por este l  
la firma de  
del docum  
este acto,  
la certifica

T  
d  
N  
B  
r  
e  
r  
e



TUCAN

una marca BCR

Comprobante de Pago  
 Nombre del Negocio: CORREOS DE CR - CANCELLERIA  
 Nombre del Corresponsal: SUCURSAL CANCELLERIA  
 Usuario: Pamela Montero Rosales  
 El servicio de: Timbres Fiscales  
 Número de Tasación: .....  
 Depositante: 0  
 Contribuyente usuario del t: 0  
 Tipo de Identificación:  
 Cedula Fisica Nacional  
 Identificación: .....00-0  
 Para presentar en: Ministerio de Relaciones Ext  
 Por concepto de: PAGO CERTIFICACIONES  
 Número de Entero: .....30  
 Total: .....  
 Descuento: .....  
 Monto a pagar: .....  
 BCR 12/03/2019 07:40

ISTA RICA  
id de la firma  
la veracidad  
de información  
CPA que firma  
observación de  
de fiscalización,  
as saber al CPA  
revisión

REPÚBLICA DE COSTA RICA  
MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES Y CULTO

APOSTILLE

(Convention de La Haye du 5 octobre 1961)

1. País: Costa Rica  
(Country - Pays:)

Código: RPCTCV4EBF1  
(Code - Code:)

El presente documento público  
(This public document - Le présent acte public)

2. Ha sido firmado por: Ronald Alexis Artavia Chavarria  
(Has been signed by - A été signé par:)

3. Actuando en calidad de: Presidente (a)  
(Acting in the capacity of - Agissant en qualité de:)

4. Lleva el sello/estampilla de: Colegio de Contadores Públicos  
(Bears the seal/stamp of - Est revêtu du sceau/stamp de:)

Certificado  
(Certified - Attesté)

5. En: San José, Costa Rica  
(At - A:)

6. El: 12/03/2019  
(On - Le:)

7. Por: Ivannia Espinoza Rodríguez, Oficial de Autenticaciones  
(By - Par: Ministry of Foreign Affairs - Ministère des Affaires Étrangères)



8. No.: 554077  
(Under number - Sous le numéro:)

9. Sello:  
(Seal - Sceau:)

10. Firma:  
(Signature - Signature:)

Nombre del titular: IMPROSA SAFI S.A.  
(Name of the holder of document - Nom du titulaire:)

Tipo de documento: Certificación del Colegio de Contadores Públicos  
(Type of document - Type de document:)

Número de Folios: 74  
(Number of pages - Nombre de pages authentifiés:)

Esta apostilla / legalización sólo certifica la autenticidad de la firma, la capacidad del signatario y el sello o timbre que ostenta. Ésta no certifica el contenido del documento para el cual se expidió.

This apostille / legalization only certifies the signature, the capacity of the signer and the seal or stamp it bears. It does not certify the content of the document for which it was issued.

Cette apostille / legalization ne certifie que la signature, la qualité en laquelle le signataire de l'acte a agi, et le sceau ou timbre dont cet acte est revêtu. Elle ne certifie pas le contenu du document pour lequel elle a été émise.

La autenticidad de esta apostilla / legalización puede ser verificada en: - The authenticity of this apostille / legalization may be verified at: - L'authenticité de cette apostille / legalization peut être vérifiée sur: <http://www.rree.go.cr>

A-11 0555610

000555610



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 de 2018


(Con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2017)

(en US dólares sin centavos)

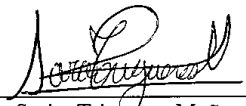


	Nota		2018	2017
<b>Activo</b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	US\$	2,958,917	851,059
Inversiones en instrumentos financieros	5		305,399	3,815,115
Cuentas por cobrar	7		22,242	28,761
Alquileres por cobrar	8		291,698	200,922
Gastos diferidos	9		1,162,918	1,173,993
Inversión en inmuebles	10		170,893,796	158,557,570
Otros activos	11		4,305,235	4,317,651
<b>Total de activo</b>			<b>179,940,205</b>	<b>168,945,071</b>
<b>Pasivo</b>				
Documentos por pagar	13		38,653,880	44,899,964
Impuesto sobre la renta diferido	14		713,491	401,593
Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios	15		752,623	721,330
Ingresos diferidos	16		200,134	253,880
Gastos acumulados y cuentas por pagar	17		508,438	628,413
<b>Total de pasivo</b>			<b>40,828,566</b>	<b>46,905,180</b>
<b>Activos netos</b>			<b>139,111,639</b>	<b>122,039,891</b>
Títulos de participación	18		134,702,195	120,580,041
Plusvalías y minusvalías no realizadas en valoración de inversiones			0	271
Reserva por ajustes al valor razonable de los inmuebles			3,888,449	963,553
Resultado acumulado			520,995	496,026
<b>Total de activos netos</b>		US\$	<b>139,111,639</b>	<b>122,039,891</b>
Cuentas de orden	23	US\$	1,283,821	4,552,757

Las notas son parte integral de los estados financieros.

  
Jaime Ubilla Carro  
Representante Legal

  
Henry Díaz Hernández  
Contador General

  
Sarita Trigueros Muñoz  
Auditora Interna

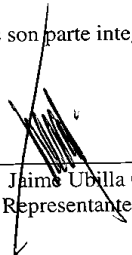
Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones  
administrado por  
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

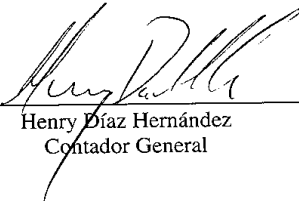
**Estado de resultados integrales**  
Por el período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2018  
(Con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2017)  
(en US dólares sin centavos)



	Nota	2018	2017
<b>Ingresos</b>			
Ingreso por alquileres	19	US\$ 14,170,619	14,022,566
Intereses sobre inversiones y efectivo		189,766	142,091
Ganancias en venta de inmuebles		0	50,881
Ganancias por diferencial cambiario		36,237	34,020
Ganancias no realizadas por ajustes del valor de los inmuebles	10	7,011,356	2,245,340
Otros ingresos		20,753	23,747
<b>Total</b>		<u><b>21,428,731</b></u>	<u><b>16,518,645</b></u>
<b>Gastos</b>			
Comisiones de administración	20	2,579,440	2,344,322
Pérdidas no realizadas por ajustes del valor de los inmuebles	10	3,774,562	2,460,006
Gastos financieros	21	2,546,674	2,352,785
Gastos operativos	22	2,516,570	2,491,261
Otros gastos		3,322	10,960
<b>Total</b>		<u><b>11,420,568</b></u>	<u><b>9,659,334</b></u>
<b>Resultado antes de impuesto</b>		<b>10,008,163</b>	<b>6,859,311</b>
Impuesto sobre la renta	3.b.21	708,740	704,859
<b>Resultado del período</b>		US\$ <u><b>9,299,423</b></u>	<u><b>6,154,452</b></u>
Otros resultados integrales del período			
Ajuste por valuación de inversiones en instrumentos financieros		(271)	271
<b>Resultado integral del período</b>		US\$ <u><b>9,299,152</b></u>	<u><b>6,154,723</b></u>

Las notas son parte integral de los estados financieros.

  
Jaime Ubilla Carro  
Representante Legal


  
Henry Díaz Hernández  
Contador General

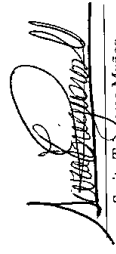
  
Sarita Trigueros Muñoz  
Auditora Interna

Fondo de Inversión Inmobiliaria Los Crestones  
 administrado por  
 Impresa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.  
**Estado de cambios en los activos netos**  
 Por el período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2018  
 (Con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2017)  
 (en US dólares sin centavos)

Nota	US\$	Títulos de participación	Capital pagado en exceso	Plusvalías y minusvalías no realizadas en valoración de inversiones	Reserva por ajustes al valor razonable de los inmuebles	Resultado acumulado	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>							
Venta de participaciones	111,799,205	0	0	0	1,333,361	519,615	113,652,181
Distribución de utilidades	8,780,836	85,252	0	0	0	0	8,866,088
Resultado del período	0	(85,252)	0	0	0	(6,392,707)	(6,477,959)
Subtotal	8,780,836	0	0	0	0	6,154,452	6,154,452
Otros resultados integrales	0	0	0	0	0	(238,255)	8,542,581
Ajuste por impuesto sobre la renta diferido	0	0	0	0	(155,142)	0	(155,142)
Valuación de valores negociables	0	0	0	271	0	0	271
Traslado a reserva por efecto neto de cambios en el valor razonable de inmuebles	0	0	0	0	(214,666)	214,666	0
Subtotal	0	0	0	271	(369,808)	214,666	(154,871)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>120,560,041</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>271</b>	<b>963,553</b>	<b>496,026</b>	<b>122,039,891</b>
Venta de participaciones	14,122,154	197,868	0	0	0	0	14,320,022
Distribución de utilidades	0	(197,868)	0	0	0	(6,037,660)	(6,235,528)
Resultado del período	0	0	0	0	0	9,299,423	9,299,423
Subtotal	14,122,154	0	0	0	0	3,261,763	17,383,917
Otros resultados integrales	0	0	0	0	(311,898)	0	(311,898)
Ajuste por impuesto sobre la renta diferido	0	0	0	(271)	0	0	(271)
Valuación de valores negociables	0	0	0	0	0	(3,236,794)	(3,236,794)
Traslado a reserva por efecto neto de cambios en el valor razonable de inmuebles	0	0	0	(271)	2,924,896	(3,236,794)	(312,169)
Subtotal	134,702,195	0	0	0	3,888,449	520,995	139,111,639

Las notas son parte integral de los estados financieros.

  
 Henry Díaz Hernández  
 Confeccionador General

  
 Sarita Trigueros Muñoz  
 Auditora Interna

FOLIO  
 000067  
 Registro del Mercado  
 de Valores y Mercancías

  
 Jaime Ubilla Carro  
 Representante Legal

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

**Estado de flujos de efectivo**

Por el período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2018  
(Con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2017)  
(en US dólares sin centavos)



	Nota	2018	2017
<b>Actividades de operación</b>			
Resultado del período		US\$ 9,299,423	6,154,452
Efecto neto de ganancias y pérdidas por ajustes del valor de los inmuebles	10	(3,236,794)	214,666
Amortización de gastos por formalización de créditos		332,037	332,286
Cambios en activos (aumento) disminución:			
Documentos por cobrar		0	5,070
Cuentas por cobrar		6,519	(23,980)
Alquileres por cobrar		(90,776)	(140,867)
Gastos diferidos		(320,962)	(68,371)
Otros activos		12,416	(28,531)
Cambios en pasivos (disminución) aumento:			
Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios		31,293	99,480
Ingresos diferidos		(53,746)	16,063
Gastos acumulados y cuentas por pagar		(119,975)	174,456
<b>Efectivo neto provisto por actividades de operación</b>		<b>5,859,435</b>	<b>6,734,724</b>
<b>Actividades de inversión</b>			
Disminución en valores disponibles para la venta			271
(Incremento) en valores disponibles para la venta		(271)	0
(Incremento) en inversiones en inmuebles		(9,099,432)	(16,638,639)
Disminución en inversiones en inmuebles		0	874,119
<b>Efectivo (usado) por actividades de inversión</b>		<b>(9,099,703)</b>	<b>(15,764,249)</b>
<b>Actividades financieras</b>			
Nuevos préstamos		4,500,000	8,000,000
Amortización de préstamos		(10,746,084)	(2,733,357)
Utilidades distribuidas		(6,037,660)	(6,392,707)
Devolución del exceso del valor de las participaciones		(197,868)	(85,252)
Participaciones vendidas		14,122,154	8,780,836
Valor en exceso sobre participaciones vendidas		197,868	85,252
<b>Efectivo neto provisto por actividades financieras</b>		<b>1,838,410</b>	<b>7,654,772</b>
Variación neta en efectivo y equivalentes de efectivo		(1,401,858)	(1,374,753)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		4,666,174	6,040,927
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período</b>	4 y 5	<b>US\$ 3,264,316</b>	<b>4,666,174</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros.

Jaime Ubilla Carro  
Representante Legal

Henry Díaz Hernández  
Contador General

Sarita Trigueros Muñoz  
Auditora Interna



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 10 -

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 2018  
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2017)  
(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 de 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.

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.

Las principales características del Fondo son las siguientes, las cuales están incluidos en el prospecto de inversión actualizado por última vez el 25 de setiembre de 2018:



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



LOS CRESTONES  
FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA

- 11 -

- 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 60.000 participaciones de un valor nominal de US\$5,000 cada una para un total de US\$300 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.
- Las participaciones se emiten por medio de títulos a la orden denominados Títulos de participación, que se llevan en forma electrónica en Interclear Central de Valores S.A. (Central de anotación en cuenta) 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.
- 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.
- 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.
- 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.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- Al menos 80% del promedio anual de saldos mensuales de los activos del Fondo se debe invertir en bienes inmuebles.
- 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.
- 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:
  - a) Valuación por parte de un perito incorporado al Colegio de Ingenieros y de Arquitectos de Costa Rica.
  - b) Valuación por parte de un profesional en finanzas.
  - c) El valor final del inmueble será el menor de los consignados en los puntos anteriores.
  - d) 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.1: Presentación de estados financieros

El CONASSIF ha establecido la adopción en forma parcial de las NIIF. Esta situación se aparta del espíritu de la NIC 1 que requiere que se cumplan todas las normas y sus interpretaciones si se adoptan las NIIF.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



La NIC 1 revisada requiere revelar en un quinto estado financiero o en un estado de resultados integrales los movimientos del periodo referidos a cuentas que las NIIF requieren reconocer en una cuenta patrimonial (Otros resultados integrales) como la valuación de las inversiones disponibles para la venta y el superávit de capital. Los formatos actuales no contemplan estos cambios.

#### 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.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

Clasificación:

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 cuotas de mantenimiento y servicios públicos por cobrar

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 difieren 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. Regulaciones de inversión en propiedades

Valuación:

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-170.

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”*

Mejoras y mantenimiento:

La Sociedad Administradora (SAFI) podrá generar reparaciones, transformaciones, ampliaciones, adiciones, remodelaciones, mejoras y/o mantenimiento en los inmuebles que formen parte del fondo de inversión, con cargo al fondo de inversión.



Para tal efecto, se seguirán los lineamientos establecidos en la Política aprobada por el Comité de Inversión de Improsa SAFI, en busca de la conservación o aumento del valor de los inmuebles adquiridos. Los criterios que se determinarán para el registro de los trabajos realizados son los siguientes:

Actividad	Concepto	Objetivo	Registro
<b>Reparación</b>	Arreglar objetos, equipos o elementos que se encuentren mal hechos, dañados o rotos en los bienes inmuebles, o que por su uso, alcanzaron su vida útil.	Conservar precio	Gasto
<b>Remodelación</b>	Reformar un bien inmueble, rehaciéndolo o modificando alguno de sus elementos, pudiendo variar su estructura con intención de mejorarlo.	Aumentar precio	Capitaliza
<b>Mejora</b>	Pasar algo a un estado mejor, recurriendo a su sustitución o reconstrucción con el fin de ampliar la vida útil del inmueble.	Aumentar precio	Capitaliza
<b>Ampliación</b>	Obras que pretenden aumentar la superficie que antes ocupaba la infraestructura, siempre que responda a una necesidad de expansión.	Aumentar precio	Capitaliza
<b>Transformación</b>	Una intervención de mayor escala que permite actualizar en forma significativa y trascendente aspectos arquitectónicos y/o constructivos para rediseñar en forma integral el inmueble.	Aumentar precio	Capitaliza

Para dichas actividades la Sociedad Administradora establece los siguientes procedimientos:

**1. Lineamientos para el mantenimiento según programación:**

- a) Mantenimiento programado, sistemático o preventivo: Se establece de acuerdo al Presupuesto Anual de Mantenimiento Programado para cada uno de los inmuebles que pertenezcan a los portafolios de los fondos de inversión administrados por la SAFI, el cual es aprobado por el Comité de Inversión.



- b) Mantenimiento no programado, no sistemático o correctivo: No se contempla dentro del Presupuesto Anual de Mantenimiento Programado y es considerado de carácter extraordinario o de emergencia, el cual deberá de ser aprobado en forma mancomunada sin límite de suma por el Gestor de Portafolio y la Gerencia General, así como el contratista propuesto por la administración de bienes inmuebles de la empresa.

En caso de ser considerado mantenimiento mayor, se deberá elevar a conocimiento del Comité de Inversión un informe integral sobre el evento, después de concluido un periodo de 72 horas hábiles de haberse practicado la actividad de mantenimiento.

2. **Lineamientos según costo acumulado**: El costo acumulado de las reparaciones, remodelaciones, adiciones, ampliaciones y/o mejoras en los últimos doce meses móviles, será un elemento que determinará cuál es el procedimiento a seguir por parte de la Administración, según se explica a continuación:

Costo Acumulado Igual o menos a \$5.000,00 del Valor del Inmueble	Costo Acumulado Mayor a \$5.000,00 o igual o menor al 15% del Valor del Inmueble	Costo Acumulado Mayor al 15% o igual o menor al 30% del Valor del Inmueble	Costo Acumulado mayor al 30% del Valor del Inmueble
La administración podrá cotizar y utilizar un único proveedor de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios	Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios
Se considera mantenimiento menor	Se considera mantenimiento menor	Se considera mantenimiento mayor	Se considera mantenimiento mayor
N/A	N/A	(*) Se requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones	(*) Se requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones

(\*) *La Administración requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones para ejecutar este tipo de erogaciones, salvo en los casos no previstos, de carácter extraordinario, de emergencia o en respuesta a un siniestro, casos en los cuales se procederá conforme se dispone en la política, referente a "Mantenimiento no programado, no sistemático o correctivo". Queda a criterio exclusivo del Comité de Inversiones si considera necesario elevar dicha aprobación a la Asamblea de Inversionistas.*



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



En todos los *casos*, la Administración deberá generar un estudio técnico que justifique la actividad, salvo que se encuentre dispuesto en el Presupuesto Anual de Mantenimiento que tenga el inmueble. Dicho estudio técnico deberá ser contratado a un especialista de reconocida trayectoria conforme al criterio de la Administración y no vinculado a ninguna de las empresas subsidiarias del Grupo Financiero Improsa.

El Gestor de Portafolio es el encargado de tramitar las solicitudes según las necesidades del arrendatario, estado de las propiedades o planes estratégicos del fondo, ante la empresa de Administración de Inmuebles contratada para tales efectos. El Gestor a efectos de dar seguimiento a los diferentes proyectos (Mantenimiento, Reparaciones, Mejoras, Remodelaciones, Ampliaciones y Adiciones), solicitará a la administradora de bienes inmuebles informes periódicos sobre el avance de las obras en función de la naturaleza y alcance de estas. Dicho informes serán presentados al Comité de Administración de Bienes Inmuebles.

### 3. Lineamientos para el Registro de Proveedores y Contratistas:

La empresa encargada de la administración de bienes inmuebles deberá garantizar a la Sociedad Administradora un registro de proveedores amplio y suficiente, diseñado con base en las mejoras prácticas en la materia, el cual deberá ser actualizado al menos con una periodicidad anual, que las empresas calificadas se encuentran al día con el pleno cumplimiento de las leyes laborales del país y que incorporan en sus operaciones cotidianas robustas políticas de seguridad ocupacional.

#### Ventas:

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.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



#### Arrendamiento:

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.

Respecto a la concentración del ingreso por arrendamiento, el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión establece en el artículo 79 las limitaciones en materia de ingresos para los Fondos de Inversión Inmobiliarios. En este artículo se menciona que: *“...No más del 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...”*. Sin embargo, en el artículo 80 del mismo reglamento, se menciona que se pueden constituir fondos inmobiliarios no diversificados, los cuales podrán tener límite de concentración de ingresos superiores al establecido en el artículo 79.

#### 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.





GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



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.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



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 (febrero, mayo, agosto y noviembre) 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.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 24 -

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 Inmobiliario 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 Inmobiliario 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.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



LOS CRESTONES  
FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA

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, Impuestos diferidos.

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”.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 26 -

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.

#### b.22. Plusvalía

Las Normas Internacionales de Información Financiera establecen que las Plusvalías producto de combinaciones de negocio se deben registrar con base en lo establecido en la NIIF 3 y su valor estará representando por el importe reconocido a la fecha de adquisición menos cualquier deterioro, que se determinará según la NIC 36 “Deterioro de Activos”, y no con base en una vida útil previamente definida.

Según lo mencionado en el párrafo anterior, esta plusvalía no es objeto de amortización y el Fondo deberá realizar una valoración con periodicidad anual a efecto de constatar la ausencia o no de un deterioro en el valor de dicha plusvalía. En caso de existir deterioro, este será reconocido en los resultados del mismo periodo en que ocurra el evento.

#### b.23. Costos asociados a contratos de arrendamiento

Los costos directos iniciales incurridos para obtener un arrendamiento operativo son añadidos al importe en libros del activo subyacente y estos se reconocerán como gasto a lo largo de la duración del arrendamiento, sobre la misma base en que se reconocen los ingresos del contrato. Todo esto en concordancia con lo establecido en la NIIF 16, Arrendamientos.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 27 -

b.24. Política para contratación de los seguros de los bienes inmuebles

Para salvaguardar los inmuebles propiedad de los Fondos de inversión inmobiliarios se contratan los servicios una comercializadora para obtener los seguros necesarios que cubran los inmuebles de posibles siniestros, así como de ciertas eventualidades o actos no previstos.

Los seguros que se contratarán para el fondo inmobiliario incluirán una Póliza de Responsabilidad Civil y una Póliza de Todo Riesgo.

Siendo que, de conformidad con lo dispuesto por la regulación aplicables a fondos de inversión inmobiliarios y de desarrollo de proyectos en Costa Rica, requiere que el valor de los inmuebles se debe actualizar al menos con una periodicidad anual, es conveniente que el valor asegurado de dichos activos con la misma periodicidad sea ajustado. Siendo que el Gestor de Portafolio de Improsa SAFI es el responsable de efectuar anualmente las valoraciones respectivas, este vela porque el valor de reposición sea relevado para los efectos de la determinación del valor asegurado conforme lo requiera la Entidad Aseguradora, indicando el nuevo valor del edificio y de las áreas complementarias, y suministrándole la información soporte de dicho nuevo valor asegurado. Una vez actualizado el valor asegurado del inmueble, Improsa SAFI, recibirá la carátula emitida por la Entidad Aseguradora y/o de la Entidad Comercializadora de Seguros según corresponda, donde se evidencie el nuevo valor de la cobertura del inmueble. Dicha carátula se archivará en el expediente del Inmueble y se mantiene bajo la custodia del administrador de Fondo.

Improsa SAFI pagará por año adelantado con cargo al fondo de inversión, la prima o primas que requiera la Entidad Aseguradora conforme las pólizas contratadas por cada uno de los portafolios de bienes inmuebles. Improsa SAFI podrá cancelar la prima o primas que requiera la Entidad Aseguradora conforme las pólizas contratadas por cada uno de los portafolios de bienes inmuebles con otra periodicidad, siempre que las circunstancias financieras del fondo de inversión respectivo así lo permitan. En tal caso deberá informar al Comité de Inversión las razones por las cuales ha tenido que modificar el pago de la prima por año adelantado y las medidas que ejecutará y el plazo que le tomará retomar el pago de la prima por año adelantado.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 28 -

**Nota 4. Efectivo y equivalentes de efectivo**

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

	2018	2017
<u>Banco Improsa S.A. (nota 24):</u>		
Cuenta corriente N° 3292 colones	US\$ 6	9,720
Cuenta corriente N° 12159-3, dólares	28,460	0
Cuenta inteligente especial N° 4500818	2,924,121	813,662
<u>Banco Nacional de Costa Rica:</u>		
Cuenta corriente N° 100-02-202-00007-5	7	26,874
<u>Otros:</u>		
Reserva en Banco Central Dólares No.114115	10	10
Caja chica	6,313	793
<b>Total</b>	<b>US\$ 2,958,917</b>	<b>851,059</b>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 activos netos y el efectivo y equivalentes de efectivo del estado de flujos de efectivo:

	2018	2017
Efectivo	US\$ 2,958,917	851,059
Inversiones en instrumentos financieros	305,399	3,815,115
<b>Total de efectivo e inversiones en el estado de activos netos</b>	<b>3,264,316</b>	<b>4,666,174</b>
Inversiones con vencimiento superior a 60 días	0	0
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo</b>	<b>US\$ 3,264,316</b>	<b>4,666,174</b>



**Nota 5. Inversiones en instrumentos financieros**

Al 31 de diciembre estas se componen de la siguiente forma:

**31 de diciembre de 2018**

Clase de título	Emisor	Rendimiento	Vencimiento	Valor en libros
Recompras	Sector Público	4.18%	28/01/2019	US\$ 305,399
				<u>US\$ 305,399</u>

**31 de diciembre de 2017**

Clase de título	Emisor	Rendimiento	Vencimiento	Valor en libros
Título de propiedad	Sector Público	3.68%	21/02/2018	US\$ 501,089
Recompras	Sector Público	2.49%	06/02/2018	3,314,026
				<u>US\$ 3,815,115</u>



**Nota 6. Documentos por cobrar, neto**

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

	2018	2017
Musical Violín, S.A.	US\$ 29,774	29,774
Estimación por incobrabilidad	(29,774)	(29,774)
	<u>US\$ 0</u>	<u>0</u>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 los documentos con Musical Violín S.A., se encuentran 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:

	2018	2017
Cuentas por cobrar a inquilinos	US\$ 27,034	16,224
Cuenta por cobrar Improsa SAFI	29	29
Estimación por incobrables	(12,217)	(1,771)
Cuotas de mantenimiento por cobrar	7,396	7,679
Otras cuentas por cobrar	0	6,600
	<u>US\$ 22,242</u>	<u>28,761</u>





GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



Las cuentas por cobrar tienen la siguiente antigüedad:

		2018	2017
Menos de 30 días	US\$	27,034	16,224
de 30 a 60 días		0	0
De 61 a 90 días		0	0
Más de 91 días		0	0
	US\$	<u>27,034</u>	<u>16,224</u>

**Nota 8. Alquileres por cobrar**

Al 31 de diciembre los alquileres por cobrar se detallan como sigue:

		2018	2017
Banco Nacional Cartago	US\$	29,333	12,133
Banco Nacional El Alto		25,437	0
Banco Nacional La Arboleda		27,416	27,416
Banco Nacional Monteverde		51,293	34,195
Centro Comercial Las Palmas		20,108	22,342
Centro Corporativo El Tobogán		15,005	31,098
Complejo Momentum Lindora		4,400	5,511
Condominio Torres del Campo		1,545	1,244
Condominio Vertical de Oficinas Oficentro Dent		3,027	0
Corporación Mercaban		1,398	0
Desarrollo Comercial La Sabana		48	0
Edificio Almacenes Financieros (ALMAFISA)		19,225	0
Edificio Meridiano (FF 6)		0	16,701
Edificio Plaza Murano		14,274	340
Local Comercial Ciudad Colón		23,805	0
Mall Zona Centro San Rafael		13,340	6,671
Ofibodegas Santa Rosa		3,960	0
Oficentro La Sabana		2,699	2,647
Oficentro La Virgen II		23,690	26,475
Oficentro Mediterráneo		2,548	0
Parque Empresarial Fórum I		5,864	9,904
Rostipollos Heredia		409	678
Tamarindo Business Center		0	16
Terramall (varios locales)		2,874	3,551
<b>Total</b>	US\$	<u>291,698</u>	<u>200,922</u>



Los alquileres por cobrar tienen la siguiente antigüedad: Registro del Mercado de Valores y Mercancías

		2018	2017
Menos de 30 días	US\$	291,698	200,922
De 30 a 60 días		0	0
De 61 a 90 días		0	0
De 91 a 180 días		0	0
<b>Total</b>	<b>US\$</b>	<b>291,698</b>	<b>200,922</b>

**Nota 9. Gastos diferidos**

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

		2018	2017
Seguros <sup>(1)</sup>	US\$	46,591	48,666
Comisiones bancarias sobre préstamos recibidos			
Formalización de préstamos <sup>(2)</sup>		793,850	1,114,607
Otros gastos diferidos <sup>(3)</sup>		322,477	10,720
	<b>US\$</b>	<b>1,162,918</b>	<b>1,173,993</b>

(1) Saldos de las pólizas de seguro se detallan a continuación:

**Al 31 de diciembre de 2018**

Número	Tipo	Fecha de vencimiento		Monto
0208 INM 13	Daño Físico Directo	15/01/2019	US\$	9,105
0208 RCM 03	Responsabilidad Civil	22/12/2019		35,208
0219 RCU0000042	Umbrella	22/12/2019		2,278
			<b>US\$</b>	<b>46,591</b>

**Al 31 de diciembre de 2017**

Número	Tipo	Fecha de vencimiento		Monto
0217 INC 659	Daño Físico Directo	15/01/2018	US\$	7,235
0208 INM 13	Responsabilidad Civil	22/12/2018		38,906
0219 RCU0000042	Umbrella	22/12/2018		2,525
			<b>US\$</b>	<b>48,666</b>



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 32 -

- (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 el plazo de los créditos bancarios), de acuerdo con lo establecido en la NIC 39.
- (3) Principalmente (US\$320,844) corresponde a comisiones de correduría de bienes raíces pagadas a distintos representantes por la formalización de contratos de arrendamiento sobre áreas desocupadas. Estas comisiones se amortizan según lo indicado en la nota 3.b.23, Costos asociados a contratos de arrendamiento. También se incluyen otros costos relacionados con timbres fiscales para la renovación de contratos de arrendamiento con entidades gubernamentales.



**Nota 10. Inversión en inmuebles**

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

**2018**

Inmueble	Costo	Mejoras	Plusvalía (Minusvalía) Acumulada	Total
Banco Nacional Cartago	US\$ 2,565,064	886	(61,164)	2,504,785
Banco Nacional El Alto	2,451,356	17,054	205,949	2,674,359
Banco Nacional La Arboleda	3,255,255	6,268	(104,962)	3,156,561
Banco Nacional Monteverde	3,647,007	0	(764,477)	2,882,530
Centro Comercial Las Palmas	2,526,211	1,063	(285,007)	2,242,266
Centro Corporativo El Tobogán	7,126,990	6,327	812,663	7,945,980
Complejo Momentum Lindora <sup>(2)</sup>	7,541,531	450,502	(1,410,149)	6,581,884
Condominio Ofiplaza del Este	2,313,581	8,863	134,851	2,457,296
Condominio Torres del Campo	375,103	32,300	(38,580)	368,823
Condominio Vertical de Oficinas				
Oficentro Dent	5,452,926	208,865	(78)	5,661,713
Corporación Mercaban	675,113	7,780	3,826	686,719
Desarrollo Comercial La Sabana	7,798,384	4,651,450	2,428,346	14,878,180
Edificio 1-B (Tapanti)	4,030,801	2,853	739,881	4,773,535
Edificio Almacenes Financieros (ALMAFISA)	9,388,120	1,170,971	297,510	10,856,602
Edificio Autopits	509,419	29,584	101,702	640,705
Edificio Desyfin	8,601,952	0	3,619	8,605,571
Edificio Grupo Q <sup>(3)</sup>	5,501,150	4,027,144	2,527,070	12,055,364
Edificio Meridiano (FF 6)	6,361,617	3,652	(1,031,365)	5,333,904
Edificio Plaza Murano	6,714,448	0	405,405	7,119,853
Local Comercial Ciudad Colón	2,530,738	61,532	(186,139)	2,406,132
Mall Zona Centro San Rafael	3,989,253	0	(351,961)	3,637,292
Ofibodegas Santa Rosa	5,583,843	12,670	147,152	5,743,665
Oficentro La Sabana	537,796	7,770	55,139	600,705
Oficentro La Virgen II	17,036,960	1,248,738	276,215	18,561,912
Oficentro Mediterráneo (4)	5,112,768	2,533,157	(1,298,243)	6,347,683
Parque Empresarial Fórum I	4,443,903	665,939	(413,027)	4,696,815
Perimercados	5,766,985	372,081	192,329	6,331,394
Plaza Lincoln (varios locales)	1,757,154	24,867	(44,957)	1,737,064
Rostipollos Heredia	415,081	0	(90,836)	324,245
Tamarindo Business Center <sup>(1)</sup>	1,641,239	30,997	(1,002,820)	669,416
Terramall (varios locales)	1,816,757	49,998	261,394	2,128,149
Walmart de Heredia	13,190,041	0	3,092,653	16,282,694
<b>Total</b>	<b>US\$ 150,658,546</b>	<b>15,633,311</b>	<b>4,601,939</b>	<b>170,893,796</b>



2017



Inmuble	Costo	Mejoras	Plusvalía (minusvalía) acumulada	Total
Banco Nacional Cartago	US\$ 2,565,063	886	(147,178)	2,418,771
Banco Nacional El Alto	2,451,356	2,480	275,551	2,729,387
Banco Nacional La Arboleda	3,255,255	4,620	(173,624)	3,086,251
Banco Nacional Monteverde	3,647,007	0	(453,880)	3,193,127
Centro Comercial Las Palmas	2,526,211	1,063	113,479	2,640,753
Centro Corporativo El Tobogán	7,126,990	0	736,276	7,863,266
Complejo Momentum Lindora <sup>(2)</sup>	7,541,531	356,149	(1,398,705)	6,498,975
Condominio Ofiplaza del Este	2,313,581	8,864	88,233	2,410,678
Condominio Torres del Campo	375,103	32,300	(16,331)	391,072
Condominio Vertical de Oficinas				
Oficentro Dent	5,452,926	0	0	5,452,926
Corporación Mercaban	675,113	7,780	(787)	682,106
Desarrollo Comercial La Sabana	7,798,384	191,496	(65,318)	7,924,562
Edificio 1-B (Tapanti)	4,030,801	0	588,573	4,619,374
Edificio Almacenes Financieros (ALMAFISA)	9,388,120	1,137,332	163,698	10,689,150
Edificio Autopits	509,419	29,584	86,863	625,866
Edificio Desyfin	8,601,952	0	712,258	9,314,210
Edificio Grupo Q <sup>(3)</sup>	5,501,150	4,027,144	2,522,381	12,050,675
Edificio Meridiano (FF 6)	6,361,617	3,652	(110,167)	6,255,102
Edificio Plaza Murano	6,714,448	0	259,899	6,974,347
Local Comercial Ciudad Colón	2,530,738	59,885	13,437	2,604,060
Mall Zona Centro San Rafael	3,989,253	0	10,057	3,999,310
Ofibodegas Santa Rosa	3,045,877	0	166,880	3,212,756
Oficentro La Sabana	537,796	3,270	44,627	585,693
Oficentro La Virgen II	17,036,960	1,049,448	334,884	18,421,292
Oficentro Mediterráneo (4)	5,112,768	1,739,854	(1,593,936)	5,258,686
Parque Empresarial Fórum I	4,443,903	65,660	(16,660)	4,492,903
Perimercados	5,766,985	336,052	46,755	6,149,793
Plaza Lincoln (varios locales)	1,757,155	0	161,381	1,918,536
Rostipollos Heredia	415,081	0	(5,962)	409,119
Tamarindo Business Center <sup>(1)</sup>	1,641,239	14,325	(978,593)	676,971
Terramall (varios locales)	1,816,757	0	6,033	1,822,790
Walmart de Heredia	13,190,041	0	(4,978)	13,185,063
<b>Total</b>	<b>US\$ 148,120,580</b>	<b>9,071,844</b>	<b>1,365,146</b>	<b>158,557,570</b>



- 35 -

- (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 2018 de los 16 locales solo hay alquilados 8. 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 ha visto afectado 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.

En atención a la opción de compra, en julio de 2013, el inquilino ejecutó la compra de la Sala de Exhibición que pertenecía al Inmueble Grupo Q y que se ubicaba en La Uruca.

- (4) El inmueble Oficentro Mediterráneo ubicado en la zona industrial de Pavas, presenta una minusvalía a pesar del óptimo estado en el que se encuentran las instalaciones. Esta estructura se ha visto afecta por una desocupación del 64% al cierre del 31 de diciembre de 2018, lo que incide directamente sobre el valor financiero del inmueble. La última valoración financiera e ingenieril realizadas el 21 de marzo de 2018 muestran los siguientes valores para el inmueble US\$5,575,428 y US\$6,584,730, respectivamente.



Al 31 de diciembre de 2018, 2017, 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 período terminado al 31 de diciembre se detalla como sigue:

		Costo	Mejoras	Plusvalía (Minusvalía) Acumulada	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	US\$	<b>135,271,147</b>	<b>6,156,757</b>	<b>1,602,915</b>	<b>143,030,819</b>
Adquisiciones de inmuebles <sup>(2)</sup>		13,723,552	0	0	13,723,552
Venta de inmuebles <sup>(3)</sup>		(874,119)	0	(23,103)	(897,222)
Mejoras realizadas a los inmuebles <sup>(1)</sup>		0	2,915,087	0	2,915,087
Efecto neto de ganancias y pérdidas en valoración de inmuebles		0	0	(214,666)	(214,666)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>		<b>148,120,580</b>	<b>9,071,844</b>	<b>1,365,146</b>	<b>158,557,570</b>
Adquisiciones de inmuebles <sup>(2)</sup>		2,537,966	0	0	2,537,966
Mejoras realizadas a los inmuebles <sup>(1)</sup>		0	6,561,466	0	6,561,466
Efecto neto de ganancias y pérdidas en valoración de inmuebles		0	0	3,236,793	3,236,793
<b>Saldo al 31 de octubre de 2018</b>	US\$	<b>150,658,546</b>	<b>15,633,310</b>	<b>4,601,939</b>	<b>170,893,795</b>

(1) 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.

(2) Seguidamente se detallan las adquisiciones realizadas en el 2017 y en el 2018:

El 6 de febrero de 2017, el Fondo adquirió dos fincas filiales ubicadas en Ofibodegas Empresariales Santa Rosa, en Santo Domingo de Heredia. El precio de compra asciende a US\$1,087,293.

El 29 de junio de 2017, se adquirieron 10 Fincas Filiales ubicadas en el Centro Corporativo el Tobogán. El inquilino que utilizará estas oficinas es Evonik y su costo asciende a US\$935,418.

El 31 de julio de 2017, se adquirió una finca filial ubicada en Ofibodegas Empresariales Santa Rosa, en Santo Domingo de Heredia. El precio de compra asciende a US\$548,592.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 37 -

El 2 de octubre de 2017, se adquirieron 22 fincas filiales ubicadas en el Centro Corporativo el Tobogán. El inquilino que utilizará estas oficinas es Siemens y su costo asciende a US\$1,838,292.

Otras compras realizadas durante el año 2017:

El 3 de octubre de 2017, se adquirió una finca filial ubicada en Ofibodegas Empresariales Santa Rosa, en Santo Domingo de Heredia. El precio de compra asciende a US\$437,260.

El 12 de diciembre de 2017, se adquirieron 6 fincas filiales ubicadas en el Oficentro Dent. El precio de compra asciende a US\$5,452,926.

La cartera de inmuebles cierra el período 2017, con una compra el 15 de diciembre de 55 fincas filiales ubicadas en Plaza Murano y su costo asciende a US\$3,423,771.

El 9 de agosto de 2018, se adquirieron 5 fincas filiales ubicadas en Ofibodegas Santa Rosa. El precio de compra asciende a US\$ 2.537.966.

Ventas realizadas durante el año 2017:

- (3) Durante el periodo se realizó la venta del inmueble denominado Bodegas Tribunal Supremo de Elecciones; este hecho ocurrió el 28 de abril de 2017 por un precio de US\$925,000 y donde se obtuvo una ganancia bruta que asciende a US\$50,881.

#### Condiciones de los arrendamientos

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 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 2018 y 2017, 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:

	2018	2017
Mejoras pendientes de capitalización <sup>(1)</sup>		
Oficentro Mediterráneo	US\$ 980	20,711
Desarrollo Comercial la Sabana	21,464	22,800
Banco Nacional de Costa Rica - Agencia El Alto	0	1,090
Grupo Empresarial de Supermercados	0	2,495
Otras garantías otorgadas <sup>(2)</sup>	37,276	25,040
Plusvalía reconocida en fusión de fondos <sup>(3)</sup>	4,245,515	4,245,515
	<b>US\$ 4,305,235</b>	<b>4,317,651</b>

- (1) Las mejoras 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 realizado a Castro Garnier & Asociados por la presentación de embargos contra Musical Violín y Panamerican Trading así como depósitos en garantía entregados para obtener servicios públicos.
- (3) El 1 de marzo de 2016, producto de la fusión con el fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares, se reconoció una plusvalía según los criterios establecidos en la NIIF 3, Combinaciones de negocios.



- 39 -

Esta plusvalía equivale a la diferencia existente entre el valor razonable de la contraprestación transferida y el valor neto de los importes en la fecha de la adquisición de los activos identificables adquiridos y de los pasivos asumidos, medidos a su valor razonable. Ver nota 29.

Seguidamente se presenta un detalle de los inmuebles a los que le fue imputada la plusvalía que se originó en la combinación de negocios:

<b>Inmueble</b>		<b>Monto de plusvalía asignada</b>
Condominio Ofiplaza del Este	US\$	482,217
Corporación Mercaban		11,541
Desarrollo Comercial La Sabana		360,553
Hipermás de Heredia		3,391,204
	<b>US\$</b>	<b><u>4,245,515</u></b>

En diciembre de 2018 y 2017, en apego a lo estipulado en la NIC 36, Deterioro del valor de los activos, se practicaron las valoraciones financieras de este grupo de inmuebles con el fin de determinar si existía deterioro en la plusvalía.

A partir de los resultados de dichas valoraciones, se determinó que la plusvalía, no ha sufrido ningún deterioro que deba ser reconocido en los estados financieros del Fondo.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 40 -

## Nota 12. Cobertura de seguros

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

<b>Inmueble</b>		<b>2018</b>	<b>2017</b>
Banco Nacional Cartago	US\$	1,857,513	1,857,513
Banco Nacional El Alto		2,399,107	2,399,107
Banco Nacional La Arboleda		1,820,023	1,820,023
Banco Nacional Monteverde		2,644,962	2,644,962
Centro Comercial Las Palmas		2,085,299	1,895,718
Centro Corporativo El Tobogán		4,378,068	4,114,253
Complejo Momentum Lindora		3,850,776	3,850,776
Condominio Ofiplaza del Este		2,538,624	1,228,112
Condominio Torres del Campo		304,294	300,161
Condominio Vertical de Oficinas Oficentro Dent		2,577,805	2,577,805
Corporación Mercaban		370,248	362,099
Desarrollo Comercial La Sabana		4,014,644	4,014,644
Edificio 1-B (Tapanti)		2,393,004	2,836,872
Edificio Almacenes Financieros (ALMAFISA)		8,888,929	6,263,463
Edificio Autopits		349,935	337,278
Edificio Desyfin		7,667,556	7,667,556
Edificio Grupo Q		7,063,151	5,565,724
Edificio Meridiano (FF 6)		6,330,512	6,330,512
Edificio Plaza Murano		3,953,709	3,953,709
Local Comercial Ciudad Colón		1,622,167	1,588,004
Mall Zona Centro San Rafael		2,370,404	2,370,404
Ofibodegas Santa Rosa		4,061,126	2,285,212
Oficentro La Sabana		287,747	286,630
Oficentro La Virgen II		12,746,955	12,746,955
Oficentro Mediterráneo		4,921,210	4,426,695
Parque Empresarial Fórum I		3,955,398	3,187,265
Perimercados		6,659,856	6,641,555
Plaza Lincoln (varios locales)		378,435	378,435
Rostipollos Heredia		240,179	240,179
Tamarindo Business Center		655,820	598,777
Terramall (varios locales)		1,001,269	867,850
Walmart de Heredia		12,159,813	10,739,407
	<b>US\$</b>	<b><u>116,548,538</u></b>	<b><u>106,377,655</u></b>



Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 los inmuebles se encuentran asegurados en US\$116,548,535 y US\$106,377,655, 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 operaciones de crédito las cuales 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:



- 42 -

**Al 31 de diciembre de 2018**

Fecha	Entidad	Tasa de interés	Monto inicial	Vencimiento	Abonos	Saldo actual
17/06/2016	Scotiabank de Costa Rica	5.00%	20,500,000	17/06/2021	3,429,424	US\$ 17,070,576
17/06/2016	Scotiabank de Costa Rica	6.66%	20,500,000	17/06/2021	3,416,696	17,083,304
28/11/2018	Scotiabank de Costa Rica	7.02%	4,500,000	28/05/2019	0	4,500,000
						<b><u>US\$ 38,653,880</u></b>

**Al 31 de diciembre de 2017**

Fecha	Entidad	Tasa de interés	Monto inicial	Vencimiento	Abonos	Saldo actual
17/06/2016	Scotiabank de Costa Rica	5.00%	20,500,000	17/06/2021	2,050,018	US\$ 18,449,982
17/06/2016	Scotiabank de Costa Rica	5.45%	20,500,000	17/06/2021	2,050,018	18,449,982
04/12/2017	Scotiabank de Costa Rica	6.15%	4,500,000	04/06/2018	0	4,500,000
14/12/2017	Scotiabank de Costa Rica	5.96%	3,500,000	14/03/2018	0	3,500,000
						<b><u>US\$ 44,899,964</u></b>

Los vencimientos programados de los préstamos por pagar a largo y corto plazo son los siguientes:

Vencimiento por año:

	2018	2017
2018	US\$ 0	10,733,357
2019	7,233,357	2,733,357
2020	2,733,357	2,733,357
2021	28,687,166	28,699,893
	<b><u>US\$ 38,653,880</u></b>	<b><u>44,899,964</u></b>

**Nota 14. Impuestos sobre la renta diferido**

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

	2018	2017
Saldo neto de plusvalías y minusvalías por valoración de bienes inmuebles (ver nota 10) US\$	4,601,939	1,365,146
Más saldo acumulado de minusvalías por valuación de bienes inmuebles (ver nota 10)	<u>9,667,875</u>	<u>6,666,714</u>
Saldo de plusvalías acumuladas por valuación de bienes inmuebles (ver nota 10)	14,269,814	8,031,860
Tasa de impuesto	<u>5%</u>	<u>5%</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido sobre el saldo de las plusvalías acumuladas por valuación de bienes inmuebles</b> US\$	<u><b>713,491</b></u>	<u><b>401,593</b></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	2018	2017
Centro Comercial Las Palmas	1,645	1,645
Centro Corporativo El Tobogán	86,177	86,177
Complejo Momentum Lindora	52,228	52,981
Condominio Ofiplaza del Este	0	4,917
Condominio Torres del Campo	3,809	3,807
Condominio Vertical de Oficinas Oficentro Dent	43,175	43,176
Desarrollo Comercial La Sabana	80,364	1,410
Edificio 1-B (Tapanti)	80,009	80,009
Edificio Almacenes Financieros (ALMAFISA)	60,737	78,202
Edificio Meridiano (FF 6)	40,656	40,656
Edificio Plaza Murano	60,537	66,584
Mall Zona Centro San Rafael	5,284	5,284
Ofibodegas Santa Rosa	37,507	23,998
Oficentro La Sabana	4,932	4,932
Oficentro La Virgen II	115,809	125,747
Oficentro Mediterráneo	27,933	26,556
Parque Empresarial Fórum I	19,910	37,821
Plaza Lincoln (varios locales)	7,887	14,685
Rostipollos Heredia	4,240	4,240
Tamarindo Business Center	3,925	3,223
Terramall (varios locales)	15,859	15,280
US\$	<u><b>752,623</b></u>	<u><b>721,330</b></u>



Para los contratos de arrendamiento de los edificios Grupo Q Costa Rica, S.A., Centro Corporativo El Tobogán, Grupo Empresarial de Supermercados, S.A., Multicines SR, R.L. se recibieron 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:

		2018	2017
Ingresos diferidos por alquileres	US\$	191,689	245,158
Cuotas de mantenimiento anticipadas		8,445	8,722
<b>Total</b>	<b>US\$</b>	<b>200,134</b>	<b>253,880</b>

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 período cobrado anticipadamente según los contratos 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:

		2018	2017
Intereses por pagar	US\$	80,058	82,130
Comisiones por pagar		871	376
Provisiones acumuladas por pagar		38,631	9,153
Retenciones en compra del Oficentro La Virgen <sup>(1)</sup>		240,000	240,000
Otras cuentas por pagar		147,649	295,537
Gastos acumulados y otras cuentas		1,229	1,217
<b>Total</b>	<b>US\$</b>	<b>508,438</b>	<b>628,413</b>

(1) El Fondo adquirió 83% de Oficentro La Virgen en diciembre de 2007 y febrero de 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 el Fondo tenía en circulación 27,150 y 24,279 títulos de participación respectivamente, con un valor nominal de US\$5,000 cada uno como se muestra seguidamente:

		<b>2018</b>	<b>2017</b>
Títulos de participación en circulación	US\$	27,150	24,279
Valor nominal del título de participación		<u>5,000</u>	<u>5,000</u>
<b>Sub total</b>		<b>135,750,000</b>	<b>121,395,000</b>
Costos de las emisiones <sup>(1)</sup>		<u>(1,047,805)</u>	<u>(814,959)</u>
<b>Total</b>	<b>US\$</b>	<b><u>134,702,195</u></b>	<b><u>120,580,041</u></b>

El Fondo tiene un capital autorizado en el prospecto de 60,000 participaciones con valor nominal de US\$5,000 cada una. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el Fondo había emitido el 45.25% y 40.47%, respectivamente de los títulos autorizados.

El 16 de marzo de 2017, el Fondo emitió 400 títulos de participación a un valor de US\$5,000 para un monto total de US\$2,000,000. Por esta emisión, el Fondo asumió una comisión de colocación por la suma de US\$32,000.

El 11 de agosto de 2017, el Fondo emitió 988 títulos de participación a un valor de US\$5,067 para un monto total de US\$5,006,196. Por esta emisión, el Fondo asumió una comisión de colocación por la suma de US\$80,099.

El 30 de octubre de 2017, el Fondo emitió 397 títulos de participación a un valor de US\$5,048 para un monto total de US\$2,004,056. Por esta emisión, el Fondo asumió una comisión de colocación por la suma de US\$32,064.

El 30 de enero de 2018, el Fondo emitió 1101 títulos de participación a un valor de US\$5,048 para un monto total de US\$5,557,848. Por esta emisión, el Fondo asumió una comisión de colocación por la suma de US\$88,926.

El 07 de marzo de 2018, el Fondo emitió 990 títulos de participación a un valor de US\$5,048 para un monto total de US\$4,997,520. Por esta emisión, el Fondo asumió una comisión de colocación por la suma de US\$79,960.

El 06 de abril de 2018, el Fondo emitió 780 títulos de participación a un valor de US\$5,125 para un monto total de US\$3,997,500. Por esta emisión, el Fondo asumió una comisión de colocación por la suma de US\$63,960.

(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\$1,047,805 y US\$814,959 en el 2018 y 2017, respectivamente.



**Nota 19. Ingresos por alquileres**

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

<b>Inmueble</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Banco Nacional Cartago	US\$ 248,853	248,847
Banco Nacional El Alto	271,309	273,676
Banco Nacional La Arboleda	329,048	329,045
Banco Nacional Monteverde	348,857	410,410
Bodegas Tribunal Supremo de Elecciones	0	26,504
Centro Comercial Las Palmas	278,633	301,928
Centro Corporativo El Tobogán	699,332	498,493
Complejo Momentum Lindora	458,312	398,285
Condominio Ofiplaza del Este	301,334	301,398
Condominio Torres del Campo	44,107	41,405
Condominio Vertical de Oficinas Oficentro Dent	510,356	16,797
Corporación Mercaban	74,394	72,231
Desarrollo Comercial La Sabana	577,699	663,755
Edificio 1-B (Tapanti)	472,424	460,818
Edificio Almacenes Financieros (ALMAFISA)	789,647	1,074,273
Edificio Autopits	63,597	62,050
Edificio Desyfin	934,258	1,027,861
Edificio Grupo Q	1,087,983	1,047,847
Edificio Meridiano (FF 6)	518,727	509,023
Edificio Plaza Murano	554,476	326,902
Local Comercial Ciudad Colón	285,716	285,705
Mall Zona Centro San Rafael	359,443	367,234
Ofibodegas Santa Rosa	347,699	222,590
Oficentro La Sabana	71,476	53,815
Oficentro La Virgen II	1,520,508	1,605,842
Oficentro Mediterráneo	381,887	395,149
Parque Empresarial Fórum I	156,825	332,742
Perimercados	652,626	633,583
Plaza Lincoln (varios locales)	47,008	174,470
Rostipollos Heredia	41,339	48,407
Tamarindo Business Center	44,536	48,291
Terramall (varios locales)	177,125	186,830
Walmart de Heredia	1,521,087	1,576,360
<b>Total</b>	<b>US\$ <u>14,170,619</u></b>	<b><u>14,022,566</u></b>



- 47 -

El precio del alquiler es pagadero 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 de 2018 y 2017 es el siguiente:

Inmuelle	2018	2017
Banco Nacional Cartago	100%	100%
Banco Nacional El Alto	100%	100%
Banco Nacional La Arboleda	100%	100%
Banco Nacional Monteverde	100%	100%
Centro Comercial Las Palmas	100%	100%
Centro Corporativo El Tobogán	100%	100%
Complejo Momentum Lindora	83%	78%
Condominio Ofiplaza del Este	80%	100%
Condominio Torres del Campo	100%	100%
Condominio Vertical de Oficinas Oficentro Dent	100%	100%
Corporación Mercaban	100%	100%
Desarrollo Comercial La Sabana	100%	52%
Edificio 1-B (Tapanti)	100%	100%
Edificio Almacenes Financieros (ALMAFISA)	43%	88%
Edificio Autopits	100%	100%
Edificio Desyfin	100%	100%
Edificio Grupo Q	100%	100%
Edificio Meridiano (FF 6)	100%	100%
Edificio Plaza Murano	91%	89%
Local Comercial Ciudad Colón	100%	100%
Mall Zona Centro San Rafael	100%	100%
Ofibodegas Santa Rosa	90%	100%
Oficentro La Sabana	100%	100%
Oficentro La Virgen II	80%	86%
Oficentro Mediterráneo	64%	51%
Parque Empresarial Fórum I	60%	81%
Perimercados	100%	100%
Plaza Lincoln (varios locales)	61%	100%
Rostipollos Heredia	100%	100%
Tamarindo Business Center	50%	44%
Terramall (varios locales)	86%	74%
Walmart de Heredia	100%	100%



El promedio de ocupación del Fondo es de 87.90% y 91.38% al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

#### Nota 20. Comisión de administración

El porcentaje de comisión por administración vigente al 31 de diciembre de 2018 y 2017 fue de 1.75% y 2.00% sobre el valor del activo neto administrado, respectivamente. Durante los períodos de doce meses terminados en esas fechas se devengaron comisiones por US\$2,579,440 y por US\$2,344,322, respectivamente.

#### Nota 21. Gastos financieros

En los períodos de doce meses terminados el 31 de diciembre los gastos financieros fueron los siguientes:

	2018	2017
Intereses a entidades de crédito	US\$ 2,177,767	2,006,112
Primas sobre valores negociables	7,565	1,365
Pérdidas por venta de val. neg. de la cartera local y del ex	196	0
Pérdidas en diferencial cambiario	29,109	13,022
Amortización de gastos de formalización de créditos	332,037	332,286
<b>US\$</b>	<b><u>2,546,674</u></b>	<b><u>2,352,785</u></b>





**Nota 22. Gastos operativos**

Los gastos operativos en los períodos de doce meses terminados el 31 de diciembre son los siguientes:

	2018	2017
Comisión a entidad en custodia (nota 24)	US\$ 5,375	4,371
Comisión correduría de bienes raíces	965	35,480
Gastos de auditoría	8,231	8,248
Gastos de incobrables	11,222	11,125
Gastos de asesorías	57,558	41,806
Gastos de Asamblea	19,728	17,325
Impuestos municipales	387,109	342,977
Seguros	227,632	208,703
Mantenimiento, reparación y seguridad	906,547	964,994
Administración de Inmuebles	641,088	647,079
Peritazgo de Inmuebles	96,230	103,350
Honorarios profesionales	16,734	22,086
Publicidad y propaganda	74,233	22,621
Calificación de Riesgo	5,912	8,496
Alquiler de parqueos	47,787	46,921
Otros gastos de operación	10,219	5,679
	<u>US\$ 2,516,570</u>	<u>2,491,261</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:

		2018	2017
<u>Garantías de cumplimiento recibidas</u>			
Grupo Q <sup>(1)</sup>	US\$	475,759	400,294
Edificio Desyfin <sup>(2)</sup>		0	84,897
Grupo Empresarial de Supermercados S.A <sup>(3)</sup>		54,374	51,253
Centro Corporativo El Tobogán <sup>(4)</sup>		30,000	30,000
Multicines SR, S.R.L.		239,790	0
		<u>799,923</u>	<u>566,444</u>
<u>Cuotas de arrendamientos atrasadas más de 30 días</u>			
3-101-722389, S.A.		1,729	0
ABHSA S.R.L.		26,996	891
Anticona Sotomayor Alejandro		0	195
Banco Nacional de Costa Rica El Alto		699	0
Chaverri Ross Javier Francisco		0	1,180
Costa Idiomas, S.A.		7,731	0
Eurofarma Costa Rica, S.A.		5,664	0
Grupo Artisanero CR, S.A.		740	0
Hotel Beds Costa Rica, S.A.		11,970	0
Industrial Heladeras DEEL, S.A.		3,522	0
Institución Costarricense de Electricidad		0	447
Legaroo Limitada		2,927	0
Maersk Costa Rica, S.A.		19,692	0
Meza Lab de San José, S.A.		2,317	0
Rola Distribución y Promociones		0	2,009
Scotiabank de Costa Rica, S.A.		4,227	0
Yuxta Energy, S.A.		1,401	0
		<u>89,615</u>	<u>4,722</u>





- 51 -

<u>Operaciones en firme</u>	<u>305,971</u>	<u>3,818,892</u>
<u>Cuotas de mantenimiento atrasadas más de 30 días</u>		
Evonik Internacional Costa Rica, S.A.	0	5,646
Meza Lab de San José, S.A.	<u>309</u>	<u>0</u>
	<u>309</u>	<u>5,646</u>
<u>Cuotas de arrendamiento en cobro judicial</u>		
Avanza de Centroamérica	14,378	14,378
Suchi Art S.A.	16,726	16,726
Musical Violín S.A.	23,250	23,250
Tec Market S.A.	12,709	12,708
Dorado Horizontal S.A.	0	34,612
Dragón de Plata S.A.	0	34,439
Walter Brenes Soto	12,000	12,000
Cynthia Bonilla Montero	<u>8,940</u>	<u>8,940</u>
	<u>88,003</u>	<u>157,053</u>
US\$	<u><b>1,283,821</b></u>	<u><b>4,552,757</b></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. 4666476 por un monto de US\$475,758.70.
- (2) Esta garantía corresponde a la No.180002639-C otorgada por el Banco BCT para cubrir el alquiler del inquilino por un monto de US\$52,790.24 y vence el 18 de julio de 2019.
- (3) Corresponde a la garantía de cumplimiento No.4238446 con el BAC San José otorgada por el vendedor sobre las propiedades ubicadas en el Centro Corporativo el Tobogán. Esta garantía es con el fin de respaldar una posible contingencia por un proceso abierto contra la Municipalidad de Goicoechea por las construcciones que realizó el vendedor, en algunas áreas de uso municipal.
- (4) Corresponde a una letra de cambio por un monto de US\$239,790.24 firmada por Multicines SR, S.R.L, a favor de fondo con fecha 21 de enero de 2017.





**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:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Activos:</b>		
Efectivo en cuentas bancarias, Banco Improsa (Nota 4)	US\$ 2,952,587	823,382
Comisiones por reestructuración de pasivos, Improsa Capital S.A.	143,605	204,758
Cuentas por cobrar, Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.		
<b>Pasivos:</b>		
Comisiones por Pagar, Banco Improsa	871	376
Cuentas por Pagar, Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.	1	0
Comisiones y cuentas por pagar, Improsa Capital S.A.		
<b>Gastos:</b>		
Comisión de Administración (Nota 20)	2,579,440	2,344,322
Comisión de Custodia, Banco Improsa S.A. (Nota 22)	5,375	4,371
Gastos Bancarios, Banco Improsa S.A.	6,219	5,158
Administración de inmuebles, Improsa Capital S.A. (Nota 22)	476,006	468,734
Alquiler de Parques Multipark	27,537	26,735
<b>Ingresos:</b>		
Intereses de las cuentas de efectivo Banco Improsa S.A.	64,219	68,077

Como compañías vinculadas las sociedades que conforman el Grupo Financiero Improsa pueden prestar servicios a 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, la designación de un administrador de inmuebles (gestión de mantenimiento), servicios financieros 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:

	2018	2017
Rendimiento total últimos 12 meses	6.59%	4.99%
Rendimiento líquido últimos 12 meses	4.56%	5.45%

El rendimiento promedio total y líquido de los últimos doce meses de la industria es 6.48% total y 7.09% el líquido, según datos publicados por la SUGEVAL con corte al 31 de diciembre de 2018.

**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 o 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-170.

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 que cuentan los fondos 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 períodos 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.

Los riesgos antes mencionados son un extracto de los riesgos incluidos en el Prospecto del Fondo. Los otros riesgos que podría enfrentar el Fondo pueden ser consultados en la página web [www.grupoimprosa.com](http://www.grupoimprosa.com) o en [www.sugeval.fi.cr](http://www.sugeval.fi.cr).

**Nota 27. Políticas de contención y manejo de riesgos**

A efecto de controlar los riesgos típicos de los Fondos Inmobiliarios antes descritos, Improsa SAFI S.A. 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 S.A., 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 S.A., 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.



- 57 -

Para enfrentar este riesgo, Improsa SAFI S.A., procurará la máxima diversificación de arrendatarios, y solo accederá a la concentración máxima del 25% si 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 está 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 S.A 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.

Emissiones 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

Para sensibilizar el tipo de cambio utilizamos los siguientes supuestos:

- Una variación del 5% entre el tipo de cambio mostrado al inicio del periodo.
- Todas las demás variables se mantienen constantes.

Durante el cuarto trimestre del 2018 se evidenció que el tipo de cambio de compra mostró un crecimiento de ¢37.97. Esta disminución equivale a un 6.70% del tipo de cambio mostrado al inicio del período (¢566.42).

Al aplicar los supuestos, se observaría que el tipo de cambio variaría ¢28,32 y con esta variación esperaríamos que ante un fortalecimiento el tipo de cambio se ubicará en ¢538.10 y ante un debilitamiento alcanzará los ¢594,74.

Estas posibles variaciones en el tipo de cambio afectarían los resultados del Fondo, para el período 2018, en US\$5,316 de ganancia o de pérdida.

Por otra parte, durante el cuarto trimestre del 2017 se observó un crecimiento de ¢18.24 que equivale a una variación de 3.33% en comparación con el tipo de cambio mostrado al inicio del período (¢548.18).





- 59 -

Al aplicar los supuestos, se observaría que el tipo de cambio variaría ¢27.41 y con esta variación esperaríamos que ante un fortalecimiento, el tipo de cambio se ubicará en ¢520.77 y ante un debilitamiento alcanzará los ¢575.59.

Estas posibles variaciones en el tipo de cambio afectarían los resultados del Fondo, para el período 2017, en US\$31,555 de ganancia o de pérdida.

A partir de este análisis, podemos concluir que una variación del 5% en las tasas de cambio habría tenido un mayor efecto en el período 2017 que en el 2018.

Sensibilidad de riesgo en tasas de interés

La sensibilización en las tasas de interés por los períodos de nueve meses terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017 sería la siguiente:

	2018	2017
Deuda bancaria promedio	US\$ 37,874,547	42,266,643
Carga financiera del período	2,509,804	2,338,398
Costo promedio de la carga financiera	6.63%	5.53%
Tasa piso de los créditos	5.14%	5.14%
Incremento de 1 punto porcentual en la carga financiera	7.63%	6.53%
Disminución de 1 punto porcentual en la carga financiera (tasa piso).	5.63%	5.14%
<b>Impacto por incremento en la tasa de interés</b>	<b>US\$ 378,745</b>	<b>422,666</b>
<b>Impacto por disminución en la tasa de interés</b>	<b>US\$ (378,745)</b>	<b>(165,893)</b>

Al 31 de diciembre de 2018, 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\$378,745 (en 2017 US\$422,666).

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 sea menor que la tasa piso, se estima la sensibilidad por disminución en la tasa de interés, utilizando como tasa mínima la tasa piso establecida.

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\$378,745 (en 2017 US\$165,893).



- 60 -

Como conclusión, podemos afirmar que el resultado del período es más 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 Dólares por parte del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones**

Descripción del Fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares

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 14,286 participaciones de un valor nominal de US\$3,500 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 (01/03/2016), el fondo poseía activos totales por US\$56,271,560; pasivos por US\$10,173,100 y un activo neto equivalente a US\$46,098,460.

Proceso de fusión

El miércoles 18 de noviembre de 2015, en Asamblea Extraordinaria del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones (Fondo Los Crestones) se dio a conocer por parte de la administración del Fondo, la propuesta de fusión por absorción del fondo Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares (Fondo Dólares) por parte del Fondo de Inversión Inmobiliario 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 19 de noviembre de 2015.

Debido a la aprobación de la propuesta por parte de la Asamblea de Inversionistas del Fondo Los Crestones, en esa misma fecha se desarrolló la Asamblea Extraordinaria del Fondo Dólares donde se presentó la misma propuesta; siendo aprobada por la Asamblea de Inversionistas de este Fondo.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



Debido a la aprobación por parte del Fondo Dólares 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 habiendo asistido no estuvieron de acuerdo con la fusión, esto por cuanto la transacción representa un cambio en las características del Fondo Dólares una vez que se fusionara con el Fondo Los Crestones.

Recibidas las solicitudes de derecho de receso, el día 15 de enero de 2016 se procedió con el pago del derecho de receso para los inversionistas de Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares, que se acogieron a dicho derecho. El pago se realizó a los custodios para que estos transfieran los fondos a nombre de los inversionistas correspondientes.

Posterior al pago del derecho de receso, la Superintendencia General de Valores, mediante nota No. 611 del 3 de marzo de 2016, comunicó el cumplimiento de requisitos finales del proceso de fusión por absorción de los fondos Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares y del Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, prevaleciendo el Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones, según fue aprobado en la resolución SGV-R-3110 del 23 de febrero de 2016 y por las asambleas de inversionistas de ambos fondos del día 18 de noviembre de 2015.

Finalmente, el martes 1 de marzo de 2016, quedaron acreditadas las participaciones y realizados los reembolsos en efectivo de las diferencias por las fracciones resultantes al aplicar el factor de intercambio (0.7348 por título de participación). También se procedió a asignar 9,546 participaciones a un valor de US\$5,080.00. Estas participaciones colocadas corresponden a las necesarias para acreditar a los inversionistas del Fondo Dólares 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 Dólares.

#### 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 inmuebles que le pertenecían al Fondo Dólares con un valor de US\$53,651,398. Estas propiedades se encuentran ubicadas en las provincias de Guanacaste, San José, Cartago y Heredia. Las propiedades fueron registradas según valoraciones efectuadas en apego a la normativa vigente sobre esta materia.





GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- Efectivo y equivalentes: el Fondo Dólares mantenía en el momento de la fusión la suma de US\$1,384,458 en sus cuentas bancarias. Este monto fue transferido en su totalidad al Fondo Los Crestones.
- Documentos por pagar: El Fondo Dólares tenía pasivos bancarios con Scotiabank de Costa Rica S.A. Los saldos por pagar de estos créditos en el día de la fusión ascendían a un monto de US\$9,898,500.
- 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 así como otras cuentas por pagar a proveedores del Fondo. El monto de los intereses por pagar equivalía a US\$49,792.
- Títulos de participación y capital pagado en exceso: a fin de acreditar como inversionistas del Fondo Los Crestones a los inversionistas del Fondo Dólares, el Fondo emitió 9,546 títulos de participación a un valor de US\$5,080.00.
- Plusvalía reconocida en fusión: el Fondo Los Crestones reconoció en sus libros una plusvalía derivada de la fusión con Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Dólares Dos, según lo establecido en la NIIF 3 por la suma de US\$4,245,515.

### Nota 30. Contingencias

Los registros contables del Fondo pueden ser revisados por la Dirección General de Tributación por los años 2018, 2017, 2016 y 2015 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

A partir del mes de octubre de 2018 el Fondo será calificado por Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A., esto por cuanto Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A. comunicó verbalmente a la sociedad administradora del fondo que no continuará brindando el servicio de calificación de fondos de inversión en Costa Rica.

A la fecha de emisión del presente informe y según consta en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Superintendencia General de Valores, las calificaciones otorgadas por ambas calificadoras se encuentran vigentes:



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A., a partir de información financiera no auditada con corte al 31 de marzo de 2018, otorgó una calificación de 'FII 2(cri)-' que significa "una alta 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 alto 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. La adición de un "+" o "-" a la calificación se utiliza para denotar el estatus relativo dentro de una categoría de calificación.

Por su parte, la Sociedad Calificadora de Riesgos de Centroamérica S.A. a partir de información financiera no auditada con corte al 30 de setiembre de 2018 otorgó una calificación de "SCR AA3 (CR)" que significa *"la calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno. Categoría de calificación de riesgo de mercado: categoría 3: alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo"*.

#### **Nota 32. Unidad monetaria**

La unidad monetaria de la República de Costa Rica es el colón (¢). Al 31 de diciembre 2018 y 2017 los tipos de cambio para la compra y venta de dólares de los Estados Unidos de América eran ¢604.39 y ¢611.75 y ¢566.42 y ¢572.56 por cada US\$1.00, respectivamente.

#### **Nota 33. Período fiscal**

Improsa Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. y el Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones operan 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 de 2000, el CONASSIF autorizó a la compañía a actuar como grupo financiero.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 64 -

El grupo financiero está constituido por:

- Banco Improsa, S.A.
- Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
- Improsa Corredora de Seguros, S.A.
- Improsa Capital, S.A.
- Improsa Centro de Servicios Compartidos ICSC, 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 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 de 2013 se emite el C.N.S 1034/08 donde se establece que para el periodo que inicia el 1 de enero de 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 (NIIF 15) 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;
- (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 16: Arrendamientos**

Esta nueva norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelaciones de los arrendamientos. Es efectiva para los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2019 y su aplicación anticipada es posible si se hace en conjunto con la aplicación anticipada de la NIIF 15. CONASSIF no permite su aplicación anticipada.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 68 -

Esta norma tendrá cambios importantes en la forma de reconocimiento de arrendamientos especialmente para algunos que anteriormente se reconocían como arrendamientos operativos.

#### **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 de 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.



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 69 -

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 la propuesta 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.





GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 70 -

Es efectiva a partir de los períodos que comiencen en o después del 1 de enero de 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 pasado 4 de diciembre de 2018 se publicó en el diario Oficial La Gaceta el Alcance N° 202 que contenía la Ley N° 9635 Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas. La emisión de dicha ley tiene varios efectos en la materia fiscal que afecta a los fondos de inversión, mismos que se mencionan seguidamente:
  - i. Se deroga el Artículo 100 de la Ley N° 7732, Ley Reguladora de Mercado de Valores, del 17 de diciembre de 1997 que establecía un impuesto único y definitivo a los fondos de inversión del 5% sobre los ingresos y ganancias de capital que tuviera este.
  - ii. El artículo 31 ter Tarifa de impuesto, contenido del Capítulo XI Rentas de Capital y Ganancias y Pérdidas de Capital establece:

*“La tarifa aplicable a la renta imponible de las rentas de capital y a la de las ganancias de capital será del quince por ciento (15%)...”*



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 71 -

Este artículo viene a sustituir el artículo 100 de la Ley N° 7732, Ley Reguladora de Mercado de Valores, modificando la tarifa de impuestos que pagarán los fondos de inversión al pasar de un 5% sobre los ingresos a un 15% sobre la renta imponible de las rentas de capital y de las ganancias y pérdidas de capital.

- iii. Para la determinación de la renta imponible, el artículo 29 Renta de capital inmobiliario, inciso 4 del Capítulo XI Rentas de Capital y Ganancias y Pérdidas de Capital establece:

*“4. Los fondos de inversión no financieros, regulados en la Ley N.º 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores, de 17 de diciembre de 1997, podrán aplicar una reducción del veinte por ciento (20%) del ingreso bruto, como gasto deducible sin necesidad de prueba alguna y sin posibilidad de ninguna otra deducción.”*

Es decir, para la aplicación del 15% mencionado en el artículo 31 ter, los fondos de inversión inmobiliarios podrán utilizar un 20% de los ingresos como gasto deducible de impuestos, aplicando dicha tarifa (15%) a la renta imponible o lo que es igual, al 80% de los ingresos brutos.

- iv. En el caso del capital pagado en exceso que capte el fondo en las emisiones que realiza en el mercado primario, una vez que este sea devuelto a los inversionistas, se deberá realizar una retención del 15% según lo establecido en el artículo 27 ter Materia imponible, inciso 2 Rentas de capital mobiliario, punto cuarto, que establece:

*“iv. Las distribuciones de renta disponible, en la forma de dividendos, participaciones sociales, así como la distribución de excedentes de cooperativas y asociaciones solidarias, y toda clase de beneficios asimilables a dividendos...”*

- v. En cuanto a la modificación que reforma integralmente la Ley de Impuesto General sobre las Ventas, del 8 de noviembre de 1982 para convertirla en Ley de Impuesto sobre el Valor Agregado.

A partir de la entrada en vigencia de esta ley, el Fondo se convertirá en obligado tributario y deberá pagar al fisco la diferencia existente entre el débito fiscal (por el arrendamiento de inmuebles) y el crédito fiscal (por la compra de bienes y servicios afectados por este tributo).



GRUPO  
FINANCIERO  
IMPROSA

Improsa SAFI  
Sociedad Administradora  
de Fondos de Inversión



- 72 -

En caso de que el crédito fiscal sea mayor al débito fiscal en un periodo fiscal, la diferencia constituye un saldo de impuesto a favor del contribuyente que podrá compensarse de conformidad con lo dispuesto en el artículo 28 de la Ley 9635 Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas.

- b. Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre de 2018 y la preparación de los estados financieros no se conocen hechos que puedan tener en el futuro una influencia o efecto significativo en el desenvolvimiento de las operaciones del Fondo o en sus estados financieros.

#### **Nota 37. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros fueron aprobados por la Gerencia General de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., el día 7 de enero de 2019.

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

\* \* \* \* \*