Fondos de Inversión
Inmobiliaria

Gibraltar
FONDO DE INVERSION
INMOBILIARIA

Fondo de Inversión Inmobiliaria
Gibraltar

**Estados financieros y**
**Notas**

al 30 de Junio del 2010 y 2009

Fondos de Inversión Inmobiliaria

Gibraltar
FONDO DE INVERSION INMOBILIARIA

Fondo de Inversión Inmobiliaria
Gibraltar

## Índice de contenido


| | Cuadro | Página |
|---|---|---|
| Estado de activos netos | A | 1 |
| Estado de operaciones | B | 2 |
| Estado de cambios en los activos netos | C | 3 |
| Estado de flujos de efectivo | D | 4 |
| Notas a los estados financieros | | 5 |

Fondos de Inversión Inmobiliaria

Gibraltar
FONDO DE INVERSION INMOBILIARIA

**Cuadro A**

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

**Estado de activos netos**
Al 30 de Junio
(en US dólares sin céntimos)

| | Nota | | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|---|
| **Activo** | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 4 | US$ | 2,375,789 | 1,171,467 |
| Valores negociables | 5 | | 467,500 | 4,684 |
| Documentos a cobrar | 6 | | 84,012 | 31,620 |
| Cuentas a cobrar | 7 | | 81,562 | 89,474 |
| Alquileres por cobrar | 8 | | 225,405 | 398,712 |
| Gastos Diferidos | 9 | | 394,016 | 680,236 |
| Inversión en inmuebles | 10 | | 96,568,479 | 94,904,042 |
| Mejoras pendientes de capitalización | 11 | | 70,140 | 15,256 |
| Otros activos | 12 | | 145,411 | 144,797 |
| **Total activo** | | | 100,412,314 | 97,440,288 |
| **Pasivo** | | | | |
| Documentos por pagar | 13 | | 23,979,369 | 24,341,819 |
| Impuesto Diferido | 14 | | 586,319 | 447,853 |
| Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios | 15 | | 807,370 | 784,327 |
| Ingresos Diferidos | 16 | | 453,605 | 469,551 |
| Gastos acumulados y cuentas por Pagar | 17 | | 158,182 | 152,589 |
| **Total pasivo** | | | 25,984,845 | 26,196,139 |
| **Activos netos** | | | 74,427,469 | 71,244,149 |
| Títulos de participación | 18 | | 59,977,192 | 59,977,192 |
| Ganancia por valoración | | | 10,993,914 | 8,271,475 |
| Utilidad Acumulada Periodos Anteriores | | | 187,071 | |
| Utilidad Acumulada | | | 3,269,292 | 2,995,482 |
| **Total activo neto** | | US$ | 74,427,469 | 71,244,149 |
| Cuentas de orden | 23 | US$ | 1,993,715 | 1,851,717 |

Las notas son parte integrante de los estados financieros

Jaime Ubilla Carro
Gerente General

Sergio Chinchilla Aguilar
Contador General

Jorge Muñoz Quirós
Auditor Interno

Fondos de Inversión Inmobiliaria

Gibraltar
FONDO DE INVERSION INMOBILIARIA

**Cuadro B**

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

**Estado de operaciones**
por el período de seis meses terminado el 30 de Junio
(en US dólares sin céntimos)

| | Nota | | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|---|
| **Ingresos** | | | | |
| Ingreso por alquileres | 19 | US$ | 5,345,154 | 4,799,941 |
| Intereses sobre inversiones y efectivo | | | 63,019 | 59,648 |
| Ganancia en la neg. de valores | | | | 119 |
| Ganancia en venta de inmuebles | | | 129,085 | 128,603 |
| Ganancias por diferencial cambiario | | | 133,115 | 23,269 |
| Otros ingresos | | | 31,853 | 14,085 |
| Total | | | 5,702,226 | 5,025,665 |
| **Gastos** | | | | |
| Comisiones de administración | 20 | | 719,852 | 680,354 |
| Gastos Financieros | 21 | | 494,544 | 341,960 |
| Gastos de operación | 22 | | 1,175,503 | 995,954 |
| Otros Gastos | | | 43,035 | 11,915 |
| Total | | | 2,432,934 | 2,030,183 |
| Utilidad / Pérdida neta | | US$ | 3,269,292 | 2,995,482 |
| Utilidad por distribuir al inicio | | | - | - |
| Utilidades distribuidas | | | - | - |
| **Utilidad por distribuir al final** | | US$ | 3,269,292 | 2,995,482 |

Las notas son parte integrante de los estados financieros

Jaime Ubilla Carro
Gerente General

Sergio Chinchilla Aguilar
Contador General

Jorge Muñoz Quirós
Auditor Interno

Fondos de Inversión Inmobiliaria

Gibraltar
FONDO DE INVERSION INMOBILIARIA

**Cuadro C**

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

**Estado de cambios en los activos netos**

por el período de seis meses terminado el 30 de Junio
(en US dólares sin céntimos)

| | Nota | | Títulos de participación | Capital pagado en exceso | Ganancia no realizada por valuación de bienes inmuebles | Ganancia no realizada por valuación de inversiones | Resultado del periodo | | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Saldo al 31 de Diciembre del 2008** | | US$ | 59,977,192 | 376,650 | 7,235,966 | 3,973 | 4,900,490 | US$ | 72,494,271 |
| Distribución de utilidades | | | | | | | (4,900,490) | | (4,900,490) |
| Distribución del capital pagado en exceso | | | | (376,650) | | | | | (376,650) |
| Disminución por valuación de valores negociables | | | | | | (648) | | | (648) |
| Incremento por valuación de bienes inmuebles | | | | | 1,032,184 | | | | 1,032,184 |
| Utilidad / Pérdida del Periodo | | | | | | | 2,995,482 | | 2,995,482 |
| **Saldo al 30 de Junio del 2009** | | US$ | **59,977,192** | - | **8,268,150** | **3,325** | **2,995,482** | US$ | **71,244,149** |
| **Saldo al 31 de Diciembre del 2009** | | US$ | 59,977,192 | - | 11,049,497 | 3,138 | 6,061,003 | US$ | 77,090,830 |
| Distribución de utilidades | | | | | | | (6,061,003) | | (6,061,003) |
| Efecto de ajustes a periodos anteriores | | | | | | | 187,071 | | 187,071 |
| Disminución por valuación de valores negociables | | | | | | (735) | | | (735) |
| Disminución por valuación de bienes inmuebles | | | | | (57,986) | | | | (57,986) |
| Utilidad / Pérdida del Periodo | | | | | | | 3,269,292 | | 3,269,292 |
| **Saldo al 30 de Junio del 2010** | | US$ | **59,977,192** | - | **10,991,511** | **2,403** | **3,456,363** | US$ | **74,427,469** |

Las notas son parte integrante de los estados financieros.

Jaime Ubilla Carro
Gerente General

Sergio Chinchilla Aguilar
Contador General

Jorge Muñoz Quirós
Auditor Interno

Fondos de Inversión Inmobiliaria

Gibraltar
FONDO DE INVERSION INMOBILIARIA

**Cuadro D**

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

**Estados de flujos de efectivo**

por el período de seis meses terminado el 30 de Junio
(en US dólares sin céntimos)

| | Nota | | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|---|
| **Actividades de operación** | | | | |
| Utilidad / Pérdida neta | | US$ | 3,269,292 | 2,995,482 |
| Utilidad de periodos anteriores | | | 187,071 | |
| Cambios en activos y pasivos: | | | | |
| Disminución (incremento) en cuentas por cobrar | | | 15,309 | (15,296) |
| Disminución (incremento) en documentos por cobrar | | | (16,624) | (31,620) |
| Disminución (Incremento) en alquileres por cobrar | | | 50,670 | (198,477) |
| Disminución (Incremento) en gastos diferidos | | | 294,663 | 19,289 |
| Disminución (Incremento) en otros activos | | | (143,368) | (144,797) |
| Incremento (Disminución) en cuentas por pagar y gastos acumulados | | | 6,959 | 73,607 |
| Incremento (Disminución) en depósitos de arrendatarios | | | (4,370) | (73,305) |
| Incremento (Disminución) en impuesto diferido | | | (5,213) | 54,326 |
| Incremento (Disminución) en ingresos diferidos | | | 160,269 | 163,270 |
| **Efectivo neto provisto por actividades de operación** | | | **3,814,658** | **2,842,479** |
| **Actividades de inversión** | | | | |
| Disminución (Incremento) en valores disponibles para la venta | | | (284,969) | 143,419 |
| Aumento de mejoras pendientes de capitalización | | | (266) | (13,826) |
| Adquisición de bienes inmuebles | | | 1,251,345 | 4,783,606 |
| **Efectivo neto usado en actividades de inversión** | | | **966,110** | **4,913,199** |
| **Actividades financieras** | | | | |
| Amortización de préstamos | | | (2,701,240) | (2,993,243) |
| Distribución de utilidades | | | (6,061,003) | (4,900,490) |
| Devolución del exceso en valor de participaciones | | | - | (376,650) |
| **Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento** | | | **(8,762,243)** | **(8,270,383)** |
| Disminución neta en efectivo y equivalentes de efectivo | | | (3,981,475) | (514,705) |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año | | | 6,357,264 | 1,686,172 |
| **Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año** | 3 | US$ | **2,375,789** | **1,171,467** |

Las notas son parte integrante de los estados financieros

Jaime Ubilla Carro
Gerente General

Sergio Chinchilla Aguilar
Contador General

Jorge Muñoz Quirós
Auditor Interno

Fondos de Inversión Inmobiliaria

Gibraltar
FONDO DE INVERSION INMOBILIARIA

Fondo de Inversión Inmobiliaria Gibraltar
Administrador por
por Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.

**Notas a los estados financieros**

30 de Junio del 2010 y 2009
(en US dólares sin céntimos)

## Nota 1 - Constitución y operaciones

El Fondo de Inversión Inmobiliaria Gibraltar (el Fondo) fue autorizado mediante resolución No. 37686 del 21 de setiembre del 2000 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 Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) se autorizó a Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (la Sociedad, anteriormente Gibraltar Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.) para administrar fondos de inversión. El Fondo ha sido administrado por esta sociedad desde el inicio de sus operaciones.

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

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

Las principales características del Fondo son las siguientes:

- 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 13.200 participaciones de un valor nominal de US$5.000 cada una para un total de US$66 millones. El Fondo tendrá un plazo de duración 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 de macrotítulos por medio de la Central de Valores (CEVAL) y son regulados por la SUGEVAL. Los inversionistas que participan en el Fondo son copropietarios de los valores en forma proporcional a la cantidad de participaciones que posean y no se garantiza un rendimiento determinado, el cual puede aumentar o disminuir de acuerdo con las condiciones del mercado. Los títulos de participación no son redimibles por el Fondo en condiciones normales sino a través de su venta en el mercado secundario de las bolsas de valores, y únicamente 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 Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, SA. por cuenta y riesgo de los inversionistas principalmente en la adquisición de bienes inmuebles construidos y libres de derecho de usufructo, uso y habilitación. 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 Superintendencia General de Valores.

- Al menos 80% del promedio anual de saldos mensuales de los activos del Fondo 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. A la fecha de la publicación de los presentes estados auditados, el parámetro de concentración de inmuebles contemplado tanto en la normativa como en el prospecto del Fondo ha sido debidamente alcanzado.

- La valoración 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) Valoración por parte de un perito incorporado al Colegio de Ingenieros y de Arquitectos de Costa Rica.
  b) Valoración 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 CONASSIF emitió la "Normativa Contable Aplicable a las Entidades Supervisadas por la SUGEF, la SUGEVAL y la SSUPEN, 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.

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.

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

La NIC 39 revisada introdujo cambios en relación con la clasificación de los instrumentos financieros, los cuales no han sido adoptados. Algunos de estos cambios son:

Se establece la opción de clasificar los préstamos y las cuentas por cobrar como disponibles para la venta.

Los valores cotizados en un mercado activo podrán clasificarse como disponibles para la venta, mantenidos para negociar o mantenidos hasta su vencimiento.

La categoría de préstamos y cuentas por cobrar se amplió para incluir a los préstamos y cuentas por cobrar comprados y no cotizados en un mercado activo

El Consejo requiere para carteras mancomunadas, fondos de inversión y fondos de pensión, que las inversiones se mantengan como disponibles para la venta. La NIC 39 permite otras clasificaciones de acuerdo con la intención para lo cual se han adquirido.

Norma Internacional de Contabilidad No. 40: Inversiones en propiedades

El CONASSIF no permite reconocer como ingreso la actualización del valor de las propiedades mantenidas para inversión. La NIC 40 requiere reconocer en resultados esta valuación.

**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 Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (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 ($) que es diferente a la moneda de curso legal en la República de Costa Rica, debido a que es la moneda de operación del Fondo de acuerdo a lo autorizado en el prospecto de inversión, por lo que los dólares estadounidenses ($) 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 registrados 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 que tienen madurez no mayor a dos meses.

b 4. Valores negociables

La normativa actual requiere registrar las inversiones en valores disponibles para la venta, que se valoran a precio de mercado utilizando el vector de precios proporcionado por el Proveedor Integral de Precios de Centro América S.A. Como caso de excepción y para todas las monedas, si no se logra contar con una cotización por medio de estos sistemas el precio con que se valúa es 100% de su precio de compra. Las inversiones que se mantienen al vencimiento se registran a su costo de amortizado, el cual se aproxima al valor de mercado.

Medición:

El efecto de la valoración 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 o 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 en el 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 la inversión.

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 un tercero.

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

Instrumentos financieros derivados:

Los instrumentos financieros derivados son reconocidos inicialmente al costo, posterior a su reconocimiento inicial son llevados a su valor razonable. El tratamiento de cambios en el valor razonable depende de la clasificación en las siguientes categorías: cobertura de valor razonable, cobertura de flujo de efectivo y derivados implícitos. El Fondo no mantiene instrumentos financieros derivados.

b 5. Amortización de primas y descuentos

Las primas y descuentos se amortizan por el método de interés efectivo.

b 6. 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 respectivo en Banco Improsa, S.A.

b 7. Estimación por incobrables

Alquileres por cobrar

A partir de la fecha en que inicia un trámite judicial se detiene todo registro de ingreso por alquileres y se traslada este registro a cuentas de orden. En caso de existencia de cuentas por cobrar por alquileres pendientes, se registra la debida estimación de incobrables por el mismo monto, debitando la cuenta de gasto por incobrables en el mismo periodo fiscal en que ocurrieron las cuentas por cobrar. En caso de determinarse la imposibilidad de cobro se acreditan las cuentas por cobrar debitando la cuenta de estimación por incobrables.

Cuentas por cobrar por cuotas de mantenimiento y servicios públicos

Las cuentas por cobrar con antigüedad superior a 30 días, contados a partir del vencimiento del plazo de trámite de cobro, son estimadas como incobrables. En caso de determinarse la imposibilidad de cobro, se acreditan las cuentas por cobrar debitando la cuenta de estimación por incobrables. El plazo de trámite de cobro citado, comprende 30 días posteriores a la facturación.

b 8. 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 amortizaran a lo largo de la vida restante del pasivo modificado…".

b 9. Valuación y regulaciones de inversión en propiedades

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

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

Las ganancias no realizadas se reconocen en el estado de resultados en el momento de la realización del activo. Esta cuenta se liquida como parte de las ganancias o pérdidas resultantes de la venta de los bienes inmuebles.

Las sociedades administradoras pueden efectuar con cargo al Fondo reparaciones, remodelaciones y mejoras a los inmuebles que adquieran. El costo acumulado de los últimos doce meses de las reparaciones, remodelaciones y mejoras no debe superar el 25% del valor del inmueble.

Asimismo, se pueden realizar ampliaciones con cargo al Fondo hasta por un 25% del valor del inmueble. Pueden realizarse ampliaciones por porcentajes mayores, siempre y cuando se cumpla con lo siguiente:

a) El monto de la ampliación no supere el 100% del valor de la última valoración anual del inmueble.
b) Se cuente con el acuerdo de la asamblea de inversionistas.

c) No pueden ser financiados con cargo al Fondo durante el periodo de construcción.
d) La ampliación responda a una necesidad de expansión de un arrendatario del inmueble y este haya confirmado el uso que se dará al área que se desea ampliar.
e) Se cuenten con los estudios de factibilidad y viabilidad financiera.

Las obras deben ser realizadas por un tercero libre de conflicto de interés con la sociedad administradora, sus socios, directivos y empleados, así como a las personas que formen parte de su grupo de interés económico, de conformidad con la definición establecida en este Reglamento. Tampoco pueden ser realizadas por inquilinos del fondo o inquilinos de otros fondos inmobiliarios administrados por la misma sociedad administradora.

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

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

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

"*Ni los inversionistas ni las personas físicas o jurídicas vinculadas con ellos o que conformen un mismo grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren los activos del fondo. Para estos efectos, rige la definición de grupo económico establecida en el artículo 108 de este Reglamento.*

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

Todos los arrendamientos son operativos.

b 10. 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 del activo sea mayor que su importe recuperable. Esta pérdida debe tratarse como un cargo al estado de resultados si los activos en cuestión se contabilizan por su precio de adquisición o costo de producción.

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

b 11. 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 12. 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 13. Ingresos diferidos

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

b 14. Reconocimiento de ingresos y gastos

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

b 15. 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 los aportes patrimoniales que estos realizan 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, Improsa SAFI 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 que publica el Proveedor Integral de Precios de Centroamérica S.A.

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

b 16. Costo de transacción de la emisión de títulos de participación

Los costos 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 17. Determinación de los rendimientos

Los rendimientos de Fondo de inversión 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 anualizarán dichos rendimientos. 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 18. Distribución de rendimientos

Los rendimientos netos que obtienen los inversionistas de la operación del Fondo son reconocidos diariamente y son pagaderos anualmente 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. Dicha forma de pago de los rendimientos se ha mantenido vigente desde la constitución 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 19. 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 anual, luego de rebajar los gastos corrientes de manejo y otros gastos extraordinarios del Fondo, y las reservas que la sociedad haya constituido dentro del Fondo y con cargo a sus ingresos corrientes, para destinarlos a reparaciones, mejoras o el mantenimiento de los activos inmobiliarios del Fondo. El pago de los rendimientos a los inversionistas se hace con base en los estados financieros auditados al cierre contable anual (31 de diciembre de cada año), dentro de los 40 días hábiles siguientes al respectivo corte contable. Con esa misma periodicidad, reparte el 100% de las ganancias de capital producto de la venta de inmuebles del Fondo, si las hubiere.

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 por dicho concepto que se denomina Capital Pagado en Exceso.

Por consiguiente las sumas recaudadas por este motivo durante el ejercicio fiscal 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 del ejercicio fiscal en la proporción que a cada uno corresponda, según consten en los estados financieros auditados.

b 20. Ganancia no realizada por valuación de inmuebles

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

b 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 Nº 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 .

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

Mediante oficio DGT-600-2008 del 21 de Octubre del 2008, la Dirección General de Tributación Directa, comunicó a Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., 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 del cinco por ciento (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. 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.

## Nota 4 - Efectivo y equivalentes de efectivo

A continuación se presenta el detalle del efectivo y equivalentes de efectivo al 30 de Junio del 2010 y 2009:

| | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| Cuenta Corriente N° 621, colones | $ 139,570 | $ 145,485 |
| Cuenta a la vista N° 1408, colones | 57 | 87,817 |
| Cuenta Inteligente N° 200508 colones | 122,840 | - |
| Cuenta Corriente N° 10265, dólares | 87,284 | 220,065 |
| Cuenta a la vista N° 1409, dólares | - | 699,422 |
| Cuenta Corriente N° 10101270, dólares | 25,460 | 18,503 |
| Cuenta Inteligente N°. 300982, dólares | 2,000,578 | - |
| Fondo Fijo de Caja Chica | - | 175 |
| **Total de efectivo en bancos** | **$ 2,375,789** | **$ 1,171,467** |

Al 30 de Junio del 2010 y 2009 no existían restricciones de uso sobre los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo.

## Nota 5 - Valores negociables

A continuación se presenta el detalle de los valores negociables al 30 de Junio:

**2010**

| CLASE TÍTULO | EMISOR | TASA INTERES | VENCIMIENTO | VALOR NOMINAL |
|---|---|---|---|---|
| Acciones Comunes | GFI | N/A | N/A | 1,363 |
| Titulos de inversión | BCIE | 8.25% | 21/10/2010 | 283,067 |
| Titulos de inversión (Reportos) | ICE | N/A | N/A | 180,128 |
| | | | | **$ 464,558** |
| Primas y descuentos | | | | 539 |
| Minusvalías y Plusvalía no realizadas | | | | 2,403 |
| | | | | **2,942** |
| **TOTAL CARTERA DE INVERSIONES** | | | | **$ 467,500** |

2009

| CLASE TÍTULO | EMISOR | TASA INTERES | VENCIMIENTO | VALOR NOMINAL |
|---|---|---|---|---|
| Acciones Comunes | GFI | N/D | N/D | 1,265 |
| **TOTAL CARTERA DE INVERSIONES** | | | | **$ 1,265** |
| Primas y descuentos | | | | 93 |
| Minusvalías y Plusvalía no realizadas | | | | 3,326 |
| | | | | **3,419** |
| **TOTAL CARTERA DE INVERSIONES** | | | | **$ 4,684** |

## Nota 6 - Documentos por cobrar

A continuación se presenta el detalle de los documentos por cobrar al 30 de Junio:

| Deudor | Principal | Abonos | Saldo |
|---|---|---|---|
| Veintitrés Pictures | 31,620 | - | 31,620 |
| Ami Preston CR | 12,200 | 3,933 | 8,267 |
| Taller Vargas Matamoros | 47,826 | 3,701 | 44,125 |
| | 91,646 | 7,634 | 84,012 |

(1) Pagaré firmado 16 de marzo de 2009 estipula interés de 8.5% anual; esta en proceso de ejecución de cobro, se estableció el pago de la primera cuota el 6 de abril de 2009 y la última en setiembre 2009.

(2) Pagaré firmado el 27 de enero de 2010 estipula interés de 10% anual; de acuerdo con lo establecido el pago de la primera cuota sería 27 de febrero de 2009 y la última el 27 de Enero de 2011.

(3) Pagaré firmado el 06 de marzo de 2010, estipula interés del 8% anual, se estableció el pago de la primera cuota el 06 de Abril de 2010 y la última el 06 de marzo de 2012.

## Nota 7 - Cuentas por cobrar

Al 30 de Junio las cuentas por cobrar se detallan como sigue:

| | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| Cuentas varias por cobrar a inquilinos | 159,818 | 142,243 |
| Cuotas de Mantenimiento por cobrar a inquilinos | 9,883 | 16,775 |
| Otras cuentas por cobrar | 3,254 | 23,218 |
| Estimación para cuentas de cobro dudoso | (97,262) | (92,762) |
| Intereses sobre inversiones | 5,869 | - |
| **TOTAL** | **$ 81,562** | **$ 89,474** |

**Nota 8 - Alquileres por cobrar**

Al 30 de Junio los alquileres por cobrar se detallan como sigue:

| | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| Centro Hispanico | $ 1,125 | 3,631 |
| Control Electrónico | 1,678 | 17,893 |
| Instituto Nacional de las Mujeres | 13,564 | 13,564 |
| Juan Knohr e Hijos | 2,672 | |
| Torre A | 8,166 | |
| Taller Vargas Matamoros | | 16,505 |
| Centro de Fotocopiado Policromía | | 16,883 |
| Plaza Universitaria | 114,124 | 160,650 |
| Locales Levi's | 9,000 | 17,648 |
| Torre La Sabana | 40,427 | 82,923 |
| Grupo Nueva | 294 | 10,878 |
| Centro Comercial Boulevard | 12,845 | 20,322 |
| Centro Comercial PACO | 20,106 | 36,413 |
| Oficentro Mediterraneo | 1,404 | 1,402 |
| | $ 225,405 | $ 398,712 |

Los alquileres por cobrar tienen la siguiente antigüedad:

| | |
|---|---|
| Menos de 30 Días | 218,894 |
| de 30 a 60 días | 1,809 |
| de 60 a 90 días | - |
| Más de 90 días | 4,702 |
| | $ 225,405 |

## Nota 9 - Gastos diferidos

Al 30 de Junio los gastos diferidos se detallan como sigue:

| | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| Seguros | 167,074 | 179,788 |
| Comisiones bancarias sobre préstamos recibidos: (1) | | |
| Comisión por reestructuración pasivos –Scotiabank | 4,382 | 21,114 |
| Comisión reestructuración pasivos Improsa Capital S.A. | 880 | 11,814 |
| Comisión reestructuración pasivos Banco Improsa S.A. (2) | 43,253 | 79,799 |
| Otros costos bancarios (3) | 44,026 | 91,921 |
| Otros gastos de formalización de préstamos (4) | 124,385 | 130,774 |
| Intereses diferidos en la formalización de préstamos (5) | 10,016 | 132,356 |
| Otros | - | 32,670 |
| **TOTAL** | **$ 394,016** | **$ 680,236** |

(1) Las comisiones bancarias sobre préstamos recibidos corresponden a los desembolsos efectuados por la obtención de créditos bancarios; se registran como gastos pagados por adelantado y se amortizan con cargo al resultado del periodo durante su vigencia (la administración determinó que serían amortizados en cinco años), de acuerdo con lo establecido en la NIIF 39.

(2) El 15 de mayo del 2006 se firmó contrato para la Asesoría de Reestructuración de los pasivos financieros del Fondo con Grupo Financiero Improsa en el proceso de intentar obtener mejores términos y condiciones posibles en los pasivos financieros. Esta reestructuración se firmó al 2 de diciembre del 2006 con Scotiabank de Costa Rica, obteniendo una tasa de Libor más 1.5% en relación a la tasa anterior de Libor más 2.5%.

(3) Comisiones que fueron pagadas por el Fondo para la aprobación de líneas de crédito.

(4) Sumas pagadas para la confección y constitución de las cédulas hipotecarias que se emitieron a favor de la entidad bancaria como garantía por las líneas de crédito otorgadas.

(5) Incluye un gasto que asumió el Fondo por la reestructuración de pasivos efectuada por medio de Improsa Capital, S.A. Se está amortizando en un plazo de cinco años.

## Nota 10 - Inversiones en inmuebles

Al 30 de Junio las inversiones en inmuebles del Fondo se detallan como sigue:

**2010**

| Inmueble | Costo | Mejoras | Plusvalía y minusvalia acumulada | Total |
|---|---|---|---|---|
| Price Waterhouse Coopers y Compañía (1) | 1,168,044 | 1,502,930 | 54,306 | 2,725,280 |
| Centro Hispanico | 866,196 | 40,268 | (129,948) | 776,516 |
| Control Electrónico, S.A. | 1,668,038 | 301,757 | 231,478 | 2,201,273 |
| Instituto Nacional de las Mujeres | 1,168,539 | 10,143 | 204,558 | 1,383,240 |
| Universidad U Latina (2) | 6,880,821 | 63,384 | 1,498,220 | 8,442,425 |
| Juan Knohr e Hijos | 4,109,545 | 388,442 | 1,166,193 | 5,664,180 |
| Exactus Software Development, S.R.L. | 3,697,699 | 363,623 | 808,280 | 4,869,602 |
| Sykes Latina America, S.A. | 9,573,053 | 112,288 | 2,399,981 | 12,085,322 |
| Taller Vargas Matamoros | 1,515,414 | 468,991 | (18,604) | 1,965,801 |
| Plaza Universitaria | 8,476,650 | 31,364 | 1,198,719 | 9,706,733 |
| Locales Levi's | 1,618,072 | - | 181,441 | 1,799,513 |
| Torre La Sabana | 19,759,956 | 1,057,075 | 3,310,616 | 24,127,647 |
| Grupo Nueva | 4,569,365 | 146,991 | 646,362 | 5,362,718 |
| Boulevard | 6,140,310 | 117,127 | 9,188 | 6,266,625 |
| Centro Comercial PACO | 8,843,166 | 331,398 | 17,040 | 9,191,604 |
| | **$ 80,054,868** | **$ 4,935,781** | **$ 11,577,830** | **$ 96,568,479** |

Fondos de Inversión Inmobiliaria

Gibraltar
FONDO DE INVERSION INMOBILIARIA

**2009**

| Inmueble | Costo | Mejoras | Plusvalía y minusvalìa acumulada | Total |
|---|---|---|---|---|
| Price Waterhouse Coopers y Compañía, S.C. | 1,168,044 | 1,502,203 | 9,888 | 2,680,135 |
| Centro Hispanico | 866,196 | 40,268 | (180,622) | 725,842 |
| Control Electrónico, S.A. | 1,668,038 | 301,757 | 212,119 | 2,181,914 |
| Instituto Nacional de las Mujeres | 1,168,539 | 10,143 | 143,326 | 1,322,008 |
| Universidad U Latina, S.A. | 6,880,821 | 63,384 | 1,137,700 | 8,081,905 |
| Juan Knohr e Hijos | 4,109,545 | 385,952 | 1,148,149 | 5,643,646 |
| Exactus Software Development, S.R.L. | 3,697,699 | 361,287 | 582,374 | 4,641,360 |
| Sykes Latina America, S.A. | 9,573,053 | 107,325 | 1,632,432 | 11,312,810 |
| Taller Vargas Matamoros | 1,515,414 | 472,157 | (60,431) | 1,927,140 |
| Policromía | 1,370,485 | 1,460 | 379,522 | 1,751,467 |
| Plaza Universitaria | 8,476,650 | 8,149 | 234,860 | 8,719,659 |
| Torre La Sabana | 19,759,956 | 967,349 | 3,041,595 | 23,768,900 |
| Locales Levi's | 1,618,072 | - | 172,418 | 1,790,490 |
| Grupo Nueva | 4,569,365 | 125,279 | 194,201 | 4,888,845 |
| Boulevard | 6,140,310 | 96,929 | 50,768 | 6,288,007 |
| Centro Comercial PACO | 8,843,166 | 319,046 | 17,702 | 9,179,914 |
| | **$ 81,425,353** | **$ 4,762,688** | **$ 8,716,001** | **$ 94,904,042** |

(1) Las mejoras de Price Waterhouse Coopers y Compañía, S.C. se ejecutaron principiante en el año 2007 superan el porcentaje del valor del inmueble establecido en el Reglamento General de Sociedades y Fondos de Inversión; estas cuentan tienen aprobación de Asamblea de Inversionistas según consta en acta de la sexta asamblea celebrada en febrero 2006. En el Reglamento General de Fondos de Inversión en vigencia a partir de enero 2009, este porcentaje varió a 15%.

(2) El Fondo tiene vigente a la fecha de emisión de estos estados financieros, una opción de compra por el inmueble denominado Universidad U Latina, con la cual dicho inquilino podría ejercer ese derecho según los términos y condiciones pactados en ese contrato.

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

- Los contratos pueden ser prorrogados a sus 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.

- En algunos de los contratos el arrendatario ha debido entregar una garantía de cumplimiento bancaria cuyo monto ha oscilado entre 4 y 12 meses de alquiler. Esta garantía bancaria no requiere para su ejecución nada más que la solicitud del Fondo y se utilizará para indemnizarla en caso de rompimiento del contrato por causa imputable al arrendatario.

- El pago de servicios públicos corresponde a los arrendatarios y los tributos propios del inmueble, su mantenimiento estructural es 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 del Fondo. Los gastos y costos en los que incurra el arrendatario en razón de estas mejoras o modificaciones, serán responsabilidad exclusiva de éste sin que el Fondo deba indemnizarlo aún cuando queden al final del arriendo como mejoras al inmueble.

## Nota 11 - Mejoras pendientes de capitalización

Constituyen obras de mejoras que lleva a cabo el Fondo en los inmuebles y que al 30 de Junio se mantenían en proceso. Estas obras al ser concluidas por el contratista a satisfacción de la administración del Fondo, serán trasladas a la cuenta contable de mejoras de los inmuebles.

| Inmueble | | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| Torre La Sabana (Terreno Antiguo Tunas) | | 55,839 | 12,165 |
| Centro Comercial Boulevard (Area de Parqueos) | | 14,301 | 3,091 |
| | **US $** | **70,140** | **15,256** |

## Nota 12 - Otros Activas

Al 30 de Junio la cuenta de otros activos del Fondo se detallan como sigue:

| Inmueble | | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| Garantías Bancarias | | 143,368 | 143,367 |
| Otras Garantías Otorgadas | | 2,043 | 1,430 |
| | **US $** | **145,411** | **144,797** |

La garantía bancaria corresponde a un certificado de depósito a plazo adquirido con Scotiabank de Costa Rica, S.A. Estos fondos están restringidos para el pago de costos relacionados con la suscripción de contratos de préstamo con dicha entidad bancaria por lo cual se tienen clasificados como garantían y no como instrumentos financieros.

Las garantías otorgadas corresponden al pago realizado a Condominio Global como depósito para garantizar el pago de los servicios públicos del inmueble Sykes Exactus.

## Nota 13 - Documentos por pagar

El Fondo tiene al 30 de Junio operaciones de crédito que se detallan como sigue:

| | | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| Documentos por pagar, largo plazo | | | |
| Scotiabank de Costa Rica, S.A. | | 23,979,369 | 24,341,819 |
| | US $ | **23,979,369** | **24,341,819** |

El préstamo con Scotiabank, S.A. está denominado en dólares estadounidenses, devenga interés de Libor a 1 mes más 1,25%, tiene un plazo de 5 años prorrogables por 10 años más con vencimiento en el mes de octubre del 2011, prorrogable a octubre del 2016.

Las operaciones están garantizadas con hipotecas 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.

## Nota 14 - Impuestos diferidos

Al 30 de Junio los impuestos diferidos se calcularon como detalla a continuación:

| | | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| Plusvalías en valoración de inmuebles e inversiones | | 11,726,381 | 8,957,056 |
| Porcentaje de impuesto | | 5% | 5% |
| | US $ | **586,319** | **447,853** |

## Nota 15 - Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios

Al 30 de Junio los depósitos en garantía entregados por los arrendatarios al Fondo se detallan como sigue:

| Inmueble | | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| Price Waterhouse Coopers | | 26,400 | 26,400 |
| Centro Hispanico | | 9,885 | 7,750 |
| Control Electrónico | | 19,539 | - |
| Universidad U Latina | | 175,575 | 16,393 |
| Juan Knohr e Hijos | | 57,377 | 175,575 |
| Torre A | | 45,936 | 49,209 |
| Taller Vargas Matamoros | | 19,806 | 45,936 |
| Centro de Fotocopiado Policromía | | - | 19,806 |
| Locales Levi's | | 17,072 | 15,797 |
| Torre La Sabana | | 230,461 | 17,072 |
| Grupo Nueva | | 59,912 | 216,549 |
| Centro Comercial Boulevard | | 60,858 | 54,864 |
| Centro Comercial PACO | | 84,549 | 63,882 |
| Oficentro Mediterraneo | | - | 75,094 |
| | **US $** | **807,370** | **784,327** |

Los inquilinos Instituto Nacional de las Mujeres, Sykes Latin América, S.A., Policromía, Control Electrónico, S.A., Price Waterhouse Cooper y Compañía, S.A., Taller Vargas Matamoros y Universidad Latina, S.A. rindieron depósito en garantía mediante garantía bancaria; el inquilino Consejo Nacional de Vialidad no tiene depósito en garantía.

## Nota 16 - Ingresos diferidos

Al 30 de Junio la composición de los ingresos diferidos se detalla a continuación:

| | | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| Ingresos diferidos por alquileres | | 437,693 | 380,356 |
| Ingresos diferidos por reestructuración de pasivos | | 6,538 | 86,891 |
| Cuotas de mantenimiento anticipadas | | 9,374 | 2,304 |
| | **US $** | **453,605** | **469,551** |

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

Los ingresos diferidos por reestructuración de pasivos corresponden a una ganancia en la reestructuración de créditos bancarios; son registrados como ingresos diferidos y se amortizan con cargo al resultado del periodo durante su vigencia (la administración determinó que serían amortizados en cinco años), de conformidad con lo establecido en la NIIF 39.

## Nota 17 - Gastos acumulados y cuentas por pagar

Al 30 de Junio la composición de los gastos acumulados y de las cuentas por pagar del Fondo se detalla a continuación:

| | | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| Intereses sobre préstamos por pagar | | 13,018 | 8,431 |
| Comisiones por pagar | | 11,985 | 5,342 |
| Impuesto a los rendimientos por pagar | | 41,049 | 37,726 |
| Provisiones | | 3,332 | 1,859 |
| Otras cuentas por pagar | | 88,798 | 99,231 |
| | **US $** | **158,182** | **152,589** |

## Nota 18 - Títulos de participación

Al 30 de Junio del 2010 y 2009 el Fondo tenía en circulación 12,000 títulos de participación con valor nominal de US$5,000 cada uno.

Por acuerdo de los inversionistas del Fondo el valor pagado en exceso originado cada año producto de la venta de participaciones es distribuido entre quienes tengan posesión de los títulos de participación al cierre de cada ejercicio contable.

La devolución se hace efectiva en la fecha en que se procede al pago de los ingresos netos del Fondo.

El Fondo tiene un capital autorizado en el prospecto de 13,200 participaciones con valor nominal de US$5,000 cada una. Al 30 de Junio del 2010 el Fondo ha procedido a la emisión del 90,91 % de los títulos autorizados.

## Nota 19 - Ingresos por alquileres

El detalle de los ingresos por alquileres por el periodo de seis meses terminado el 30 de Junio de 2010 y 2009 es el siguiente:

| Inmueble | | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| Price Waterhouse Coopers y Compañía, S.C. | | 158,400 | 161,200 |
| Centro Hispanico | | 49,330 | 38,898 |
| Control Electrónico, S.A. | | 104,227 | 105,745 |
| Instituto Nacional de la Mujer | | 101,734 | 101,735 |
| Universidad U Latina, S.A. | | 538,016 | 529,125 |
| Exactus | | 91,872 | 91,872 |
| Juan Knohr e Hijos | | 241,201 | 258,723 |
| Sykes Latinamerica | | 938,922 | 898,057 |
| Taller Vargas Matamoros | | 108,151 | 119,497 |
| Policromía | | 177,030 | 45,573 |
| Plaza Universitaria | | 684,743 | 481,950 |
| Locales Levi's | | 116,650 | 95,803 |
| Torre La Sabana | | 1,137,512 | 981,922 |
| Grupo Nueva | | 277,120 | 226,618 |
| Centro Comercial Boulevard | | 149,369 | 189,168 |
| Centro Comercial Paco | | 470,877 | 371,484 |
| Oficentro Mediterraneo | | - | 102,571 |
| | **US $** | **5,345,154** | **4,799,941** |

El precio del alquiler anual es pagadero en forma mensual, cuatrimestral y anual en forma 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 y oscila de uno a cuatro meses de arrendamiento.

## Nota 20 - Comisión de administración

El porcentaje de comisión por administración vigente el 30 de Junio del 2010 fue de 2.00 % sobre el valor del activo neto administrado. Durante los periodos de seis meses terminados el 30 de Junio de 2010 y 2009 se registraron comisiones por US$ 719,852 y US$ 680,354.

## Nota 21 - Gastos financieros

En el periodo de seis meses terminado el 30 de Junio los gastos financieros fueron los siguientes:

| | | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| Intereses entidades de crédito | | 347,702 | 228,023 |
| Primas sobre valores negociables | | 274 | 70 |
| Pérdidas en diferencial cambiario | | 47,842 | 17,954 |
| Amortización de gastos de formalización de créditos | | 98,726 | 95,913 |
| | **US $** | **494,544** | **341,960** |

## Nota 22 - Gastos de operación

Los gastos de operación en el periodo de seis meses terminado el 30 de Junio son los siguientes:

| | | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| Comisión a entidad en custodia | | 40,268 | 32,339 |
| Comisión correduría de bienes raíces | | 12,422 | 9,644 |
| Impuesto sobre la renta | | 278,358 | 246,199 |
| Impuestos municipales | | 91,904 | 85,711 |
| Seguros | | 166,260 | 165,615 |
| Mantenimiento | | 448,648 | 355,043 |
| Peritazgos de inmuebles | | 12,150 | 41,380 |
| Gastos de inscripción y contratos de arrendamiento | | - | 2,660 |
| Honorarios de abogado | | 24,882 | 18,338 |
| Asesorías | | 6,550 | 8,100 |
| Gastos de asamblea de inversionistas | | - | 6,200 |
| Publicidad y propaganda | | 89,143 | 21,554 |
| Otros | | 4,918 | 3,171 |
| | **US $** | **1,175,503** | **995,954** |

## Nota 23 - Cuentas de orden

Al 30 de Junio del 2010 y 2009 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:

Fondos de Inversión Inmobiliaria

Gibraltar
FONDO DE INVERSION INMOBILIARIA

| Inquilino | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| Garantías de cumplimiento otorgadas | | |
| Consejo Nacional de Vialidad (1) | 205,423 | 144,585 |
| | 205,423 | 144,585 |
| Garantías de cumplimiento recibidas (2) | | |
| Sykes Latin America, S.A | 314,577 | 314,577 |
| Policromía | 94,784 | 94,784 |
| Control Electrónico, S.A. | 190,059 | 190,059 |
| Price Waterhouse Coopers y Compañía, S.C. | 300,000 | 300,000 |
| Taller Vargas Matamoros | 178,255 | 164,476 |
| Instituto Nacional de las Mujeres | 16,000 | 16,000 |
| Universidad U Latina, S.A. | 358,173 | 337,709 |
| | 1,451,848 | 1,417,605 |
| Cuotas de arrendamientos atrasadas más de 30 días | | |
| Ami Preston CR | | 10,976 |
| Animal Pets | | 16,776 |
| Artinsoft | | 20,662 |
| Banco de Costa Rica | | 225 |
| Cecilia Lyon Urcuyo | | 1,792 |
| Celme | 10,497 | 4,724 |
| Cicadex | 1,358 | |
| Cimer | | 8,824 |
| Compañía Linus y Tull | | 8,541 |
| Corporación Internacional de Idiomas | | 1,864 |
| Corporación Rocazul | 10,554 | |
| Embajada de Trinidad & Tobago | | 14,151 |
| Empresas Comerciales Shaula | | 213 |
| Florsheim | | 5,740 |
| Inversiones Balofon | | 10,990 |
| Just Leather | | 2,442 |
| La Divina Comida | | 6,469 |
| LK Pacific | | 10,133 |
| Perera y Sánchez | 321 | 107 |
| Policromía | | 38,830 |
| Property Flow | | 10,456 |
| Restaurante Rústico | 13,185 | 13,181 |
| Soluciones Integrales de Negocios | 2,323 | |
| Wellnes Solutions | | 6,431 |
| | 38,238 | 193,527 |
| Cuotas de arrendamiento en cobro judicial | | |
| Obara de Belén | 96,000 | 96,000 |
| Veintitrés Pictures | 37,646 | |
| Plaza Universitaria | 122,107 | |
| LK Pacific | 17,973 | |
| Florsheim | 11,480 | |
| Inversiones AG Central Cuarenta y Siete | 13,000 | |
| | 298,206 | 96,000 |
| **US $** | **1,993,715** | **1,851,717** |

(1) La garantía otorgada al Consejo Nacional de Vialidad vence en el mes de agosto 2012 y es para garantizar el cumplimiento por parte del Fondo de las cláusulas del contrato de arrendamiento firmado entre las partes. Dicha garantía es por US$ 205,423 y el Fondo la otorgó por medio del Banco Improsa, S.A.

(2) Las garantías recibidas de inquilinos fueron establecidas con el fin de garantizar el posible cobro del arrendador de una indemnización por daños y perjuicios cuando se den las causales descritas en los contratos de arrendamiento. Los montos oscilan entre uno y doce meses de arrendamiento y dichas garantías son fijadas en los inmuebles que poseen un único inquilino, para que el Fondo se proteja por finalización anticipada de contratos.

## Nota 24 - Transacciones con partes relacionadas a la Sociedad Administradora

El Fondo ha realizado transacciones con partes relacionadas a la Sociedad Administradora, cuyos saldos al 30 de Junio se detallan a continuación:

| | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| **Activos** | | |
| Efectivo en cuentas bancarias, Banco Improsa, S.A. | 2,350,329 | 1,152,789 |
| Inversiónes acciones comunes, Grupo Financiero Improsa | 4,362 | 4,683 |
| Comisiones Improsa Capital S.A. | 880 | 11,814 |
| Honorarios Banco Improsa, S.A. | 43,253 | 79,799 |
| **Pasivos** | | |
| Comisiones por pagar, Banco Improsa S.A. | 11,950 | 5,326 |
| **Gastos** | | |
| Comisión de custodia, Banco Improsa S.A. | 36,069 | 32,339 |

## Nota 25 - Rendimiento del Fondo

A continuación se detallan los rendimientos del Fondo al 30 de Junio:

| | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| Rendimiento total últimos 12 meses | 12.98% | 9.60% |
| Rendimiento líquido últimos 12 meses | 10.36% | 7.71% |

## Nota 26 - Exposición y control a riesgos de liquidez y de mercado

a. Riesgos de la cartera inmobiliaria

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

La adquisición de inmuebles desocupados influye directamente en los ingresos, pues el producto de los arrendamientos representa un alto porcentaje de los ingresos de los Fondos. Existe el riesgo de que los inmuebles que se encuentren arrendados sean desocupados. La desocupación de inmuebles forma parte de la gama de riesgos que enfrenta un fondo de inversión inmobiliario, que puede materializarse como resultado entre otros factores de períodos prolongados de recesión económica que incidan negativamente en la demanda por espacio en edificios, oferta significativa del área construida en los segmentos en que ha invertido que provoquen una 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 efectuar, la fecha de compra y anualmente, para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros en concordancia con la Norma Internacional de Contabilidad No, 40 y el Acuerdo del Superintendente SGV-A-51.

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

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

Y por último, el riesgo de morosidad de inquilinos se define como la probabilidad de que un arrendatario o inquilino que ocupe algún espacio físico propiedad de un fondo de inversión inmobiliario no se encuentre en capacidad de atender los pagos de alquiler a los que está obligado en forma puntual, de conformidad con lo

dispuesto, tanto por el contrato de arrendamiento debidamente suscrito como por las obligaciones que le impone la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos vigente, lo que se traduciría en una contracción de la capacidad que tienen los fondos para producir flujos de caja positivos y utilidades distribuibles, y por supuesto se produciría una reducción en la liquidez con los fondos cuentan para atender sus obligaciones frente a terceros.

b. Riesgo de liquidez

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

- Riesgo no sistémico:

El riesgo no sistémico conocido también como riesgo no relacionado con el comportamiento del mercado o riesgo diversificado, 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 diversificado, 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.

**Nota 27 - Constitución de grupo financiero**

El Grupo Improsa, S.A. se constituyó como grupo financiero el 11 de junio de 1999 de acuerdo con las leyes de la República de Costa Rica, por un plazo de 99 años. El 22 de enero del 2000, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero autorizó a la compañía a actuar como Grupo Financiero.

El grupo financiero esta constituido por:

- Banco Improsa, S.A.
- Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
- Improseguros, S.A.
- Improsa Capitales, S.A.
- Inmobiliaria Improsa, S.A.
- Improactiva, S.A.
- Improsa Valores, S.A.
- Improsa Servicios Internacionales, S. A.
- Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Panamá, S.A.

**Nota 28 - Unidad monetaria**

La unidad monetaria de la República de Costa Rica es el colón (¢), Al 30 de Junio del 2010 y 2009 los tipos de cambio para la compra y venta de dólares de los Estados Unidos de América eran ¢529.91 y ¢570.61 y de ¢540.24 y ¢579.91 por cada US $1,00 respectivamente

**Nota 29 - Período fiscal**

Improsa Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. y el Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar operan en el período fiscal del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.

**Nota 30 - Hechos significativos y subsecuentes**

Entre la fecha de cierre al 30 de Junio del 2010 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.