

**ESTADOS FINANCIEROS
TRIMESTRALES NO AUDITADOS**

INS VALORES PUESTO DE BOLSA, S.A.

I TRIMESTRE 2012

AL 31 MARZO DEL 2012

INS VALORES, PUESTO DE BOLSA S.A.

BALANCE DE SITUACION

Al 31 de marzo del 2012

(Expresado en Colones sin Céntimos)

	Nota	
ACTIVO		
Activo Circulante		
Efectivo en caja, bancos y depósitos	2a, 16.2	¢1,539,558,767
Fondo Garantía BNV (FOGABONA)		¢514,968,947
Valores Negociables	5.A, 2, b.5-b.6, 29	44,465,653,346
Cuentas por Cobrar BNV (Llamadas a Margen)		73,639,774
Cuentas por cobrar, Neto.	3a	1,482,822,237
Intereses por cobrar	3b	805,559,554
Gastos pagados por anticipado	4a	54,190,329
Total activo circulante		¢48,936,392,955
Vehículos, Mobiliario y Equipo - Neto-	2d, 6	¢258,517,465
Inversiones Permanentes	2c	25,895,000
Otros Activos	6	406,331,302
TOTAL DE ACTIVOS		¢49,627,136,721
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE		
Pasivo		
Cuentas por Pagar Recompras por Cuenta Propia.		23,282,965,198
Cuentas por Pagar, Neto.	2i, 2j, 7a	10,297,085,709
Intereses por Pagar	7b	47,670,588
Cuentas por Pagar a Instituciones Públicas	7c	52,201,809
Impuesto de Renta Diferido por Valuación Inversiones		8,882,579
Gastos Acumulados y Otras Cuentas por Pagar	8-a	568,892,224
Provisión para Prestaciones Legales	8-b	60,902,406
Total Pasivos		¢34,318,600,512
Capital Contable		
Capital Social	9	¢5,920,000,000
Aportes Patrimoniales No Capitalizados		¢0
Ganancias (Pérd.) no realizadas por Val de Inv. -Net	2, b.5,b.6	-¢592,246,335
Reserva legal	2, b.19	¢988,884,570
Utilidades acumuladas Períodos Anteriores		¢8,795,466,397
Utilidades acumuladas Período Actual	13	¢196,431,577
Total Capital Contable		¢15,308,536,209
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE		¢49,627,136,721
Activos Restringidos	17.1	¢39,139,782,964
Cuentas de Orden		498,233,456,737
Exceso (Defecto) Activos Vrs Pasivos en Dólares	16.3	1,968,535,695

Oscar Jiménez Ugalde
Jefe de Contabilidad

Luis Fernando Monge Salas
Gerente General

Carlos Cabezas Alvarado
Auditor Interno

INS VALORES, PUESTO DE BOLSA S.A.
BALANCE DE SITUACION COMPARATIVO
Al 31 de Marzo del 2012
(Expresado en Colones sin Céntimos)

ACTIVO	Marzo 2012	Marzo 2011	Variación absoluta	Variación relativa
Activo Circulante				
Efectivo en caja, bancos y depósitos	¢1,539,558,767	¢1,806,309,205	-¢266,750,438	-14.77%
Fondo Garantía BNV (FOGABONA)	¢514,968,947	¢349,770,588	¢165,198,359	47.23%
Depósitos Garantía de Participación	¢0	¢0	¢0	0.00%
Valores Negociables	¢44,465,653,346	¢39,324,047,962	¢5,141,605,385	13.07%
Cuentas por Cobrar BNV (Llamadas a Margen)	¢73,639,774	¢78,275,894	-¢4,636,119	-5.92%
Cuentas por cobrar, Neto,	¢1,482,822,237	¢207,705,606	¢1,275,116,631	613.91%
Intereses por cobrar	¢805,559,554	¢536,774,249	¢268,785,305	50.07%
Gastos pagados por anticipado	¢54,190,329	¢16,492,456	¢37,697,873	228.58%
Total activo circulante	¢48,936,392,955	¢42,319,375,960	¢6,617,016,995	15.64%
Vehículos, Mobiliario y Equipo - Neto-	¢258,517,465	¢516,098,591	-¢257,581,127	-49.91%
Inversiones Permanentes	¢25,895,000	¢25,895,000	¢0	0.00%
Otros Activos	¢406,331,302	¢128,210,232	¢278,121,070	216.93%
TOTAL DE ACTIVOS	¢49,627,136,721	¢42,989,579,783	¢6,637,556,938	15.44%
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE				
Pasivo				
Cuentas por Pagar Recompras por Cuenta Propia,	¢23,282,965,198	¢25,811,402,183	-2,528,436,986	-9.80%
Cuentas por Pagar, Neto,	¢10,297,085,709	¢1,815,459,364	8,481,626,345	467.19%
Intereses por Pagar	¢47,670,588	¢75,324,788	-27,654,200	-36.71%
Cuentas por Pagar a Instituciones Públicas	¢52,201,809	¢70,747,619	-18,545,810	-26.21%
Impuesto de Renta Diferido por Valuación Inversiones	¢8,882,579	¢123,247,792	-114,365,213	-92.79%
Gastos Acumulados y Otras Cuentas por Pagar	¢568,892,224	¢302,419,684	266,472,540	88.11%
Provisión para Prestaciones Legales	¢60,902,406	¢88,443,680	-27,541,273	-31.14%
Total Pasivos	34,318,600,512	28,287,045,109	6,031,555,404	358.65%
Capital Contable				
Capital Social	¢5,920,000,000	¢5,920,000,000	0	0.00%
Ganancias (Pérd.) no realizadas por Val de Inv. -Neto-	-¢592,246,336	-¢76,326,511	-515,919,825	675.94%
Reserva legal	¢988,884,570	¢918,677,928	70,206,642	7.64%
Utilidades acumuladas Periodos Anteriores	¢8,795,466,397	¢7,414,473,108	1,380,993,289	18.63%
Utilidades acumuladas Periodo Actual	¢196,431,577	¢525,710,149	-329,278,572	-62.64%
Total Capital Contable	¢15,308,536,208	¢14,702,534,673	¢606,001,534	4.12%
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	¢49,627,136,720	¢42,989,579,782	¢6,637,556,938	15.44%
Activos Restringidos	¢39,139,782,964	¢29,905,060,849	9,234,722,115	30.88%
Cuentas de Orden	¢498,233,456,737	¢483,492,000,844	14,741,455,893	3.05%
Exceso (Defecto) Activos Vrs Pasivos en Dolares	¢1,968,534,695	¢1,153,562,328	814,973,368	70.65%


Oscar Jiménez Sagalde
Jefe de Contabilidad


Luis Fernando Monte Salas
Gerente General


Carlos Cabezas Alvarado
Auditor Interno

INS VALORES, PUESTO DE BOLSA S.A.

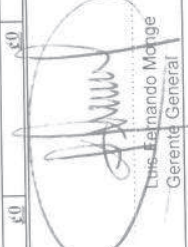
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO


Al 31 de marzo del 2012

(Expresado en Colones sin Céntimos)

Notas	Capital Social	Capital Adicional Pagado	Aportes Patrimoniales No Capitalizados	Ganancias (Pérd.) no realizadas por Valuación de Invers.	Reserva Legal	Utilidades Acumuladas	Total Capital Contable
SALDOS, 31 DE DICIEMBRE DEL 2010	₡5,920,000,000	₡ 0	₡ 0	(₡110,021,554)	₡918,677,928	₡7,414,473,108	₡14,143,129,483
Incremento de capital							
Incremento de la reserva legal	0		0		70,206,642		70,206,642
Ganancias (Pérdidas) no realizadas por valuación de inversiones.				(221,012,440)			(221,012,440)
Utilidad neta						1,380,993,289	1,380,993,289
SALDOS, 31 DE DICIEMBRE DEL 2011	₡5,920,000,000	₡ 0	₡ 0	(₡331,033,994)	₡988,884,570	₡8,795,466,397	₡15,373,316,974
Incremento de capital			0				0
Incremento de la reserva legal							0
Ganancias (Pérdidas) no realizadas por valuación de inversiones.				(261,212,342)			-261,212,342
Utilidad neta						196,431,577	196,431,577
SALDOS, AL 31 DE MARZO 2012	₡5,920,000,000	₡0	₡0	(₡502,246,336)	₡988,884,570	₡8,991,897,974	₡15,408,536,208


Oscar Jimenez Ogarbe
Jefe de Contabilidad


Luis Fernando Monge
Gerente General


Carlos Cabezas Alvarado
Auditor Interno

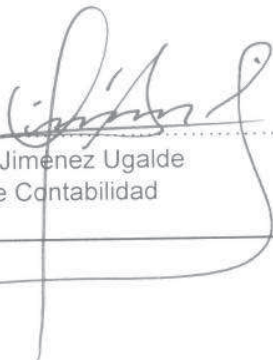
INS VALORES, PUESTO DE BOLSA S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

Al 31 de marzo del 2012

(Expresado en Colones sin Céntimos)

	Notas	Mes	Acumulado
INGRESOS:			
Comisiones Ganadas	10	¢185,257,690	¢455,158,504
Servicios prestados a la SAFI	4b, 10	¢13,074,768	¢42,544,748
Intereses, Descuentos y Dividendos		¢289,771,985	¢877,237,715
Ganancia en Venta de Valores		¢2,009,297	¢11,190,015
Diferencias Cambiarias	2, b1,b2	¢196,911,927	¢543,053,968
Ingresos Extraordinarios	12	¢3,880,145	¢6,204,197
Otros ingresos		¢7,226,885	¢13,482,151
TOTAL INGRESOS		¢698,132,697	¢1,948,871,297
GASTOS:			
Gastos Financieros	2h, 12	156,082,018	¢508,681,692
Perdida en venta de Titulos		6,191,131	¢12,563,086
Cuotas y Comisiones pagadas a BNV	2h, 11	33,081,439	¢91,758,282
Gastos Generales y Administrativos	2h, 11	197,819,224	¢613,647,797
Diferencial Cambiario	2, b1,b2	193,926,673	¢514,544,347
Otros Gastos		3,761,508	¢11,244,517
TOTAL GASTOS		¢590,861,992	¢1,752,439,721
Utilidad (Pérd.) antes de Imp. Renta	13	¢107,270,705	¢196,431,576
Impuesto sobre la Renta		¢0	¢0
UTILIDAD (PERD) NETA DEL PERIODO		¢107,270,705	¢196,431,576
Utilidad Neta por Acción	13	¢0.018	¢0.033


Oscar Jiménez Ugalde
Jefe de Contabilidad


Luis Fernando Monge
Gerente General


Carlos Cabezas Alvarado
Auditor Interno


INS VALORES, PUESTO DE BOLSA S.A. ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO

Al 31 de marzo del 2012

(Expresado en Colones sin Céntimos)

	ACUMULADO ANUAL			Variación relativa
	Marzo 2012	Marzo 2011	Variación absoluta	
INGRESOS:				
Comisiones Ganadas	¢455,158,504	¢659,106,306	-¢203,947,803	-30.94%
Servicios prestados a la SAFI	¢42,544,748	¢48,160,271	-5,615,524	-11.66%
Intereses, Descuentos y Dividendos	¢877,237,715	¢748,165,940	129,071,775	17.25%
Ganancia en Venta de Valores	¢11,190,015	¢282,937,562	-271,747,546	-96.05%
Diferencias Cambiarias	¢543,053,968	¢245,826,652	297,227,316	120.91%
Ingresos Extraordinarios	¢6,204,197	¢7,118,509	-914,312	-12.84%
Otros ingresos	¢13,482,151	¢3,831,086	9,651,065	251.91%
TOTAL INGRESOS	¢1,948,871,297	¢1,995,146,325	-¢46,275,029	-2.32%
GASTOS:				
Gastos Financieros	¢508,681,692	¢390,042,934	¢118,638,758	30.42%
Perdida en venta de Titulos	¢12,563,086	¢0	¢12,563,086	100.00%
Cuotas y Comisiones pagadas a BNV	¢91,758,282	¢98,352,093	-6,593,811	-6.70%
Gastos Generales y Administrativos	¢613,647,797	¢740,031,513	-¢126,383,716	-17.08%
Diferencial Cambiario	¢514,544,347	¢232,317,144	¢282,227,203	121.48%
Otros Gastos	¢11,244,517	¢8,692,493	¢2,552,024	29.36%
TOTAL GASTOS	¢1,752,439,721	¢1,469,436,178	¢283,003,544	257.48%
Utilidad (Pérd.) antes de Imp. Renta	¢196,431,576	¢525,710,148	-¢329,278,572	-62.64%
Impuesto sobre la Renta	¢0	¢0	¢0	0.00%
UTILIDAD (PERD) NETA DEL PERIODO	¢196,431,576	¢525,710,148	-¢329,278,572	-62.64%
Utilidad Neta por Acción	¢0.033	¢0.029	¢0.004	15.16%


Oscar Jiménez Ugalde
Jefe de Contabilidad


Luis Fernando Monge
Gerente General


Carlos Cabezas Alvarado
Auditor Interno

INS Valores Puesto de Bolsa, S.A.
Flujo de Efectivo
al 31 de marzo 2012

Código de Cuenta	Descripción de la cuenta	Saldo
91000000	Efectivo y equivalentes de efectivo al final del mes	1,539,558.79
91100000	Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del mes	1,761,446.03
91200000	Variación neta de efectivo y demás equivalentes al efectivo	-221,887.24
91210000	Flujos de efectivo de las actividades de operación	-943,734.77
91210100	Resultado del periodo mensual	107,270.70
91210200	Partidas aplicables a resultados que no requieren usos de fondos	7,808.64
91210201	Efectos de las ganancias o pérdidas de cambio y UD, netas	14,328.70
91210202	Pérdida por deterioro de inversiones	.00
91210203	Pérdida por deterioro de cartera de créditos	.00
91210204	Gasto por provisión para prestaciones sociales, neto de pagos	.00
91210205	Depreciaciones y amortizaciones	14,268.36
91210206	Impuestos diferidos y otros impuestos	-7,977.60
91210207	Ingresos devengados no cobrados	.00
91210208	Gastos devengados no pagados	-12,734.24
91210299	Otros movimientos	-76.58
91210300	Variación en los activos (aumento) o disminución	-963,042.44
91210301	Créditos y avances de efectivo	.00
91210302	Productos por cobrar	296,645.45
91210303	Cuentas y comisiones por cobrar	2,997.52
91210304	Cuentas por cobrar por operaciones bursátiles	-1,121,154.86
91210399	Otros activos	-141,530.55
91210400	Variación en los pasivos aumento o (disminución)	-95,771.67
91210401	Obligaciones a la vista y a plazo	.00
91210402	Cuentas por pagar y provisiones	27,298.07
91210403	Cuentas por pagar por servicios bursátiles	-111,599.88
91210404	Productos por pagar	-11,469.86
91210499	Otros pasivos	.00
91220000	Flujos de efectivo por actividades de inversión	-411,130.26
91220100	Aumento de instrumentos financieros	-411,019.52
91220200	Disminución de instrumentos financieros	.00
91220300	Adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	.00
91220400	Venta de inmuebles, mobiliario y equipo	-110.74
91229900	Otras actividades de inversión	
91230000	Flujos de efectivo por actividades de financiación	1,132,977.79
91230100	Nuevas obligaciones financieras	1,132,977.79
91230200	Nuevas obligaciones subordinadas	
91230300	Nuevas obligaciones convertibles	.00
91230400	Nuevas obligaciones preferentes	.00
91230500	Pago de obligaciones	
91230600	Pago de dividendos	
91230700	Aportes de capital recibidos en efectivo	
91230800	Aportes patrimoniales no capitalizados	
91230900	Devolución de aportes patrimoniales	
91239900	Otras actividades de financiación	

Oscar Jiménez Ugalde
Jefe de Contabilidad

Luis Fernando Monge
Gerente General

Carlos Cabezas Alvarado
Auditor Interno

Nota 1

INS VALORES PUESTO DE BOLSA, S.A., (el Puesto) está domiciliado en Costa Rica. Su actividad principal es la correduría de valores. Los registros contables se llevan en colones (costarricense), moneda oficial.

La dirección del sitio Web es www.insvalores.com

El puesto es una subsidiaria 100% del Instituto Nacional de Seguros (INS).

El detalle de las compañías que integran el grupo de interés económico al que pertenece Puesto es el siguiente:

Compañía	Descripción
Instituto Nacional de Seguros (INS)	Accionista 100% de participación
INS-Pensiones, S.A.	Subsidiaria del INS
INS Inversiones Sociedad de Fondos de Inversión, S.A	Subsidiaria del INS

El Puesto está registrado en la Bolsa Nacional de Valores (BNV). Está sujeto a las disposiciones contenidas en la Ley Reguladora del Mercado de Valores número 7732 y sus reformas y es supervisado por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

En sesión ordinaria 8802 celebrada el 11 de diciembre del 2006 de Junta Directiva del INS, constituida en asamblea de accionistas del Puesto se acordó modificar el pacto constitutivo para que en adelante la razón social deje de ser INS Bancrédito Valores Puesto de Bolsa, S.A. y en su lugar se consigne INS Valores puesto de bolsa, S.A.

Nota 2

Principales políticas contables

a. Bases de presentación

La situación financiera y los resultados de operación del Puesto se presentan con base en las disposiciones reglamentarias y normativas emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la SUGEVAL, que difieren en ciertos aspectos de 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 SUPEN, y a los emisores no financieros.

Las diferencias más importantes entre las NIIF y las regulaciones emitidas para las entidades supervisadas son las siguientes:

No existen variaciones significativas en cuanto a las políticas contables con respecto al último Estados Financiero Auditado, ni variaciones significativas con respecto al último trimestre. Tampoco hay montos significativos registrados en las partidas de "Otros" que significancia relativa.

Norma Internacional de Contabilidad No.1: Presentación de estados financieros

El CONASSIF ha emitido normativa tiene por objeto regular la adopción y la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante *NIIF*) y las interpretaciones correspondientes

(interpretaciones *SIC* y *CINIIF*), considerando tratamientos especiales para algunos procedimientos contables, así como la escogencia entre el tratamiento de referencia y el alternativo a aplicar en las transacciones contables.

Dicha normativa establece tratamientos especiales para distintas partidas. 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.

Asimismo la presentación de los estados financieros de **INS Valores, S.A.** difiere del formato establecido por la NIC 1.

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. 16: Propiedades, Planta y Equipo

La Norma Internacional de Contabilidad 16, permite a la entidad elegir entre el método del costo o el método de revaluación para valorar sus activos Propiedades, Planta y Equipo, mientras que el CONASSIF exige que los bienes inmuebles deben ser contabilizados a su valor revaluado, menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de pérdidas por deterioro de valor.

El CONASSIF permite la revaluación de activos mediante el índice de Precios al Productor Industrial (IPPI) y que al menos cada cinco años se realice un peritaje por un profesional independiente. La Norma requiere que la revaluación de activos se efectúe mediante la tasación por avalúo de los bienes.

La SUGEF permite a los bancos del estado el capitalizar el superávit por revaluación generado por sus activos revaluados. Esta práctica se aleja de lo establecido en las NIIF. Asimismo, en caso de requerir registrar un deterioro en el valor de los activos revaluados el efecto se deberá incluir en resultados cuando lo requerido por la NIC 36 era disminuir el superávit por reevaluación.

La NIC 16 requiere que los activos que se encuentran en desuso se sigan depreciando. Las normas establecida por SUGEF permiten el que cese el registro de la depreciación en los activos en desuso.

Norma Internacional de Contabilidad No. 17: Arrendamiento

La NIC 17 ha eliminado la opción de reconocer directamente como gastos los costos directos iniciales del arrendamiento (para el arrendante), y requiere que estos costos se incluyan como parte del activo arrendado y se amorticen por el plazo del arrendamiento.

Norma Internacional de Contabilidad No. 18: Ingresos

La NIC 18 requiere el diferimiento de las comisiones y los gastos generados por las entidades financieras para el otorgamiento de los créditos en el plazo del crédito. Este diferimiento se debe realizar por medio del método del interés efectivo. La SUGEF ha permitido diferir el exceso del neto entre el ingreso por comisiones con el gasto producido para generar esas comisiones.

Norma Internacional de Contabilidad No.28: Inversiones en Asociadas

El CONASSIF requiere que independientemente de cualquier consideración de control, las inversiones en compañías con participación del 25% o más, se consoliden. La NIC 27 y la NIC 28 mantienen principios relacionados al control sobre una entidad que pueden requerir la consolidación con menos del

25% de participación o no requerir la consolidación con más del 25% de participación, esto dependiendo del control que se tenga sobre una entidad.

Según la Superintendencia en los estados financieros individuales, las inversiones en subsidiarias que están incluidas en los estados financieros consolidados deben ser contabilizadas utilizando el método de participación, según se describe en la NIC 28, lo cual se aparta de lo establecido por la NIC 27, que establece que las inversiones en subsidiarias se deben mantener al costo.

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 CONASSIF estableció montos máximos de ventas de inversiones mantenidas hasta el vencimiento, que no tienen efecto en la clasificación del portafolio de inversiones.

El CONASSIF 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.

b. Políticas contables

b.1 Moneda funcional y transacciones en monedas extranjeras - Los registros contables del Puesto se llevan en colones costarricenses, la unidad monetaria de la República de Costa Rica, y los estados financieros y sus notas se presentan en esa misma moneda. Las transacciones en monedas extranjeras se registran al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción y los saldos de activos y pasivos en monedas extranjeras a la fecha de cierre son ajustados a los tipos de cambio y vigentes a esa fecha. Las diferencias de cambio originadas en el ajuste periódico y liquidación final de los saldos en monedas extranjeras son registradas como parte de los resultados de operación. Al 31 de Marzo del 2012 el tipo de cambio de referencia para la compra y venta del dólar estadounidense es de ₡502.58 y ₡513.58 respectivamente.

b.2 Unidad monetaria y regulaciones cambiarias a partir del 17 de octubre del 2006, entró en vigencia una reforma al régimen cambiario por parte del Banco Central de Costa Rica, mediante la cual se reemplaza el esquema cambiario de mini devaluaciones por un sistema de bandas cambiarias. Producto de lo anterior, la Junta Directiva de dicho órgano acordó establecer un piso y un techo, los cuales se van a modificar dependiendo de las condiciones financieras y macroeconómicas del país. Al

INS VALORES, PUESTO DE BOLSA S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Marzo del 2012

31 de Marzo del 2012, el tipo de cambio por cada US\$1.00 se estableció en ¢502.58 y ¢513.58 para la compra y venta de divisas, respectivamente.

b.3 Uso de estimaciones - Las disposiciones reglamentarias y normativas emitidas por el CONASSIF y la SUGEVAL requieren que la administración del Puesto registre 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.4 Efectivo y Equivalentes de efectivo - El efectivo corresponde a depósitos mantenidos con bancos. Los equivalentes de efectivo son inversiones de corto plazo altamente líquidas con vencimientos originales menores a dos meses, que son rápidamente convertibles a efectivo; son sujetas a insignificantes riesgos de cambios en el valor y son mantenidas para solventar compromisos de efectivo de corto plazo más que para propósitos de inversión y otros propósitos.

b.5 Inversiones en valores -La normativa contable actual requiere mantener las inversiones en valores como disponibles para la venta valoradas a precio de mercado utilizando el vector de precios proporcionado por la PIPCA. El efecto de la valoración a precio de mercado de las inversiones disponibles para la venta se incluye en una cuenta de patrimonio. Sin embargo cabe la posibilidad de que algunos valores clasifiquen para ser valorados a mercado a través del estado de resultados, o que se desee mantenerlos hasta el vencimiento. La valuación de los activos financieros valorados a mercado a través del estado de resultados se registran en resultados; las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se registran por el método de costo amortizado. La compra y venta de activos financieros por la vía ordinaria se reconocen por el método de la fecha de liquidación, que es aquella en que se entrega o recibe un activo.

La valoración del mes de Marzo 2012 obtuvo un resultado neto en el patrimonio de (¢592.246.335).

Los instrumentos financieros son medidos 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.

Un activo financiero es dado de baja cuando el Puesto 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 ha sido pagada, cancelada o haya expirado.

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.

b.6 Valores Disponibles para la Venta – Los valores disponibles para la venta corresponden a inversiones en valores, las cuales la Compañía está dispuesta a vender en respuesta a cambios en las tasas de mercado o a riesgos, necesidades de liquidez, cambios en la disponibilidad o rendimiento de los activos alternativos, cambios en las fuentes de financiamiento o los plazos, o bien por variaciones en los riesgos de cambio de moneda extranjera. Los valores disponibles para la venta se registran al costo y se valúan a su valor razonable. Los ajustes que resultan de la valuación de estos valores son llevados directamente a una cuenta separada de patrimonio, la cual se mantiene hasta que su inversión sea vendida, reembolsada o desapropiada por otro medio, o hasta que se determine que el activo en cuestión ha sufrido un deterioro de valor, en cuyo momento las ganancias y pérdidas previamente reconocidas como componentes del patrimonio neto, son incluidas en la ganancia o pérdida neta del año.

b.7 Amortización de primas y descuentos - La amortización de primas y descuentos sobre las inversiones es por el método de interés efectivo.

b.8 Inversiones permanentes - el Puesto mantiene inversiones en acciones en la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica, S.A., las cuales son requeridas por Ley para operar como puesto de bolsa. Estas acciones se mantienen al costo y no a su valor razonable, debido a que estas acciones fueron desinscritas de oferta pública, por lo que no se cotizan en Bolsa y solo son negociadas con puestos de bolsa y la Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica, S.A.

b.9 Cuentas y contratos por cobrar- las cuentas y contratos por cobrar corresponden a partidas pendientes de cobrar a clientes por operaciones y a la CEVAL por vencimientos de títulos valores.

b.10 Estimaciones para cuentas por cobrar de dudoso cobro- el Puesto sigue la política de registrar una estimación para cuentas de dudoso cobro, con base en una evaluación periódica del saldo de la cartera por cobrar. Esta evaluación considera aspectos tales como la capacidad de pago de los deudores, las garantías recibidas, la antigüedad de los saldos, informes de los asesores legales, y otras consideraciones de la Administración. Las pérdidas en que se incurran en la recuperación de las cuentas por cobrar se liquidan contra el saldo de la estimación.

b.11 Gastos pagados por adelantado- Los gastos pagados por anticipado se registran al costo y se amortizan por el método de línea recta.

b.12 Vehículos, mobiliario y equipo - Se registran al costo. Las reparaciones que no extienden la vida útil se cargan a los resultados. La depreciación se calcula por el método de línea recta con base en la vida útil estimada (10 y 5 años, principalmente).

b.13 Prestaciones legales - Mensualmente se traspasa 5,33% y del 3% sobre los salarios pagados, a la Asociación Solidarista de Empleados y a las operadoras de pensiones, respectivamente. Cualquier diferencia para cumplir con la obligación por prestaciones legales se reconoce como gasto en el momento que se incurre.

b.14 Vacaciones - Se reconocen cuando se origina la obligación, mediante una provisión.

b.15 Reconocimiento de los ingresos - Las comisiones surge sobre servicios bursátiles provistos por el Puesto incluyendo la compra y venta de títulos valores nacionales y del exterior, operaciones de recompra, a plazo, mercado de liquidez y custodia de valores. Los ingresos por intereses y descuentos provenientes de inversiones se reconocen con base en los saldos existentes al final de cada mes y de acuerdo con los rendimientos pactados individualmente.

b.16 Reconocimiento de gastos - El gasto financiero se determina con base en la tasa de interés pactada de acuerdo con el plazo. Los gastos operativos y de administración se reconocen en su totalidad cuando se recibe el servicio. Otros gastos de administración como los gastos por amortizaciones se registran mensualmente con base en el plazo de amortización del activo respectivo; el gasto por depreciación se reconoce mensualmente con base en las tasas de depreciación establecidas en el reglamento a la Ley del Impuesto sobre la Renta. El gasto por impuesto de patente municipal se registra en el año en que se realiza el desembolso determinado con base en los ingresos del año inmediato anterior.

b.17 Operaciones a plazo y de recompra - Las operaciones realizadas se registran en cuentas de orden, el ingreso por comisiones se registra en el momento de realizar la transacción. El día de vencimiento de las operaciones a plazo se cancela las cuentas de orden.

b.18 Operaciones en el mercado de liquidez - Se registran en el día que se produce el desembolso de efectivo. El ingreso o el gasto asociado se registra sobre la base de devengado.

b.19 Reserva legal - De acuerdo con la legislación costarricense el Puesto debe registrar una reserva equivalente al 5% de las utilidades netas de cada año hasta alcanzar el 20% del capital social, de conformidad con lo establecido por la Ley número 7201 (Ley Reguladora del Mercado de Valores y reformas al Código de Comercio de 1990).

b.20 Uso de Estimaciones- Al preparar los estados financieros, la administración tiene que efectuar estimados y premisas que afecten los montos informados de ciertos activos y pasivos así como de ciertos ingresos y gastos mostrados en los estados financieros. Los resultados reales que se presenten en el futuro pudieran diferir de tales estimados. Los estimados hechos por la administración incluyen, entre otros, período de amortización de activos intangibles y el registro de pasivos contingentes.

b.21 Instrumentos financieros y riesgo de crédito - Los instrumentos financieros del Puesto son registrados inicialmente al costo y consisten de efectivo, equivalentes de efectivo, valores disponibles para la venta y mantenidos al vencimiento, cuentas por cobrar y cuentas por pagar. Al 31 de Marzo del 2012 el valor registrado de los instrumentos financieros de corto plazo se aproxima a su valor justo debido a su naturaleza circulante. Con base en las cotizaciones y tasas de mercado disponibles para instrumentos similares, la administración ha concluido que el valor registrado de los valores disponibles para la venta también se aproxima a su valor justo. El Puesto no ha suscrito contratos que involucren instrumentos financieros derivados.

Los instrumentos financieros que eventualmente sujetan al Puesto al riesgo de crédito consisten principalmente de efectivo, equivalentes de efectivo, valores disponibles para la venta y mantenidos al vencimiento y cuentas por cobrar. El efectivo y sus equivalentes así como los valores se mantienen con instituciones sólidas. Generalmente estos instrumentos pueden ser negociados en un mercado líquido, pueden ser redimidos a la vista y tienen un riesgo mínimo.

b.22 Impuesto sobre la renta - Se determina según las disposiciones establecidas por la Ley del Impuesto sobre la Renta. De resultar algún impuesto derivado de ese cálculo, se carga a los resultados y se acredita a una cuenta de pasivo.

b.23 Deterioro en el valor de los activos - Las NIIF requieren que se estime el importe recuperable de los activos cuando exista 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 registrarse con cargo a resultados si los activos en cuestión se contabilizan por su precio de adquisición o costo de producción, y como disminución de las cuentas de superávit por revaluación si el activo se contabiliza por su valor revaluado.

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. El importe recuperable se puede estimar tomando en cuenta lo que se denomina una unidad generadora de efectivo, que es el más pequeño grupo identificable que incluya el que se está considerando y cuya utilización continuada genera entradas de efectivo que sean en buena medida independientes de las entradas producidas por otros activos o grupos de activos.

b.24 Impuestos diferidos - El Puesto calcula el impuesto sobre la renta corriente sobre la utilidad contable excluyendo ciertas diferencias entre la utilidad contable y la utilidad gravable. El impuesto sobre la renta diferido es determinado usando el método pasivo sobre todas las diferencias que existen a la fecha de los estados financieros entre la base fiscal de activos y pasivos y los montos para propósitos financieros. 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.25 Período fiscal - El Puesto opera con el período fiscal del 01 de Enero al 31 de diciembre de cada año.

b.26 Cambio de la Estructura del Catálogo Contable - Por acuerdo emitido por el CONASSIF durante el periodo 2008, las entidades financieras cambiaron el Manual de Cuentas utilizado hasta el 31 de diciembre del 2007. A partir del 01 de Enero del 2008, las entidades adoptaron el Manual de Cuentas Homologado, por lo tanto para efectos de comparación de estados financieros se reclasificaron algunas partidas en los mismos estados financieros del periodo 2007.

b.27 Al 29 de Marzo del 2012 no hay ningún cambio en las políticas contables con respecto al último informe de Estados Financieros Auditados del periodo 2011.

3. CUENTAS E INTERESES POR COBRAR

3-A. CUENTAS POR COBRAR

Detalle de Cuentas por Cobrar, Neto. Al 31 de Marzo del 2012 Nota 3a		
DESCRIPCIÓN DE LA CUENTA	31/3/12 Colones	31/3/11 Colones
A: CUENTAS POR COBRAR BNV		
Cuentas por Cobrar a BNV por Operaciones Bursátiles	¢0	¢0
B: CUENTAS POR COBRAR		
Cuentas por Cobrar a Clientes por Operaciones Bursátiles	¢1,208,015,076	¢27,565,511
Cuentas por cobrar	0	0
Cuenta por Cobrar por Impuestos Diferidos	263,851,956	159,646,978
Cuentas por Cobrar a Compañías Relacionadas (detalle adjunto)	9,152,334	17,531,656
Cuentas por Cobrar a Funcionarios y Empleados	0	0
Cuentas por Cobrar BNV (Llamadas a Margen)	0	0
Otras Cuentas por Cobrar	1,802,871	2,961,461
Cuentas por Cobrar - Neto-	¢1,482,822,237	¢207,705,606
Detalle Cuentas por Cobrar a Compañías Relacionadas		
Instituto Nacional de Seguros	¢1,339,124	¢559,972
INS- SAFI	¢7,813,210	16,560,410
INS-Pensiones OPC	¢0	411,274
	¢9,152,334	¢17,531,656
Cuenta por Cobrar Casa de Bolsa Lehman Brother		
Detalle Cuentas por Cobrar de Cobro Dudoso 505.35		
Cuenta por Cobrar Casa de Bolsa Refco \$24,730.04	¢12,497,325	25,147,845.41
Menos : Estimación de Ctas de Recuperación Dudosa (\$24,730.04)	-12,497,325	25,147,845.41
Cuenta por Cobrar Casa de Bolsa Lehman Brother \$0.00	¢0	
Cuenta por Cobrar C.C.S.S.	8,114,075	8,114,074.81
Menos : Estimación de Ctas de Recuperación Dudosa 100%	-8,114,075	-8,114,074.81
Total Cuentas por Cobrar del mes	1,482,822,237	275,532,952.89

(**) El rubro de las Cuentas por Cobrar Dudosas lo compone el saldo por cobrar a la Casa de Bolsa REFCO \$1.572.378.85. Dicha Casa de Bolsa radicada en los Estados Unidos de América fue intervenida Judicialmente en Octubre del año 2005.

En vista de que la misma se encuentra en un proceso Judicial de Quiebra, el Puesto de Bolsa asumió por cuenta Propia los Saldos Acreedores de sus Clientes que al momento de dicha Intervención Judicial tenían a su favor con dicha Casa de Bolsa.

Una vez determinados los saldos a favor de los Clientes, producto de la liquidación de sus respectivas posiciones ante REFCO (Saldos acreedores a favor versus Saldos Deudores en Reportos), dicho monto ascendió a la suma antes indicada de \$ 1.572.378.85, el cual fue asumido en su totalidad por el Puesto de Bolsa, cancelando dichos saldos a todos y cada uno de los clientes afectados, con cargo a una Cuenta por Cobrar a Refco.

Por otra parte y de acuerdo a las disposiciones emitidas por la Sugeval en este sentido, el Puesto de Bolsa procedió en Diciembre 2005 a crear una Provisión del 50% sobre el Saldo a Cobrar a Refco, a efecto de preveer pérdidas eventuales por la no recuperación del 100% del saldo adeudado por Refco a nuestro Puesto de Bolsa.

En los meses de Enero, Abril, Junio, Agosto, Octubre, Noviembre 2007 y Enero 2008, se recibieron abonos parciales a dicha deuda por las sumas de \$571.326.00, \$ 318,419.93, \$ 50,491.30, \$ 10,675.31, y \$ 162,437.80, \$ 24,957.14, \$142,358.53 y \$19.763.75, \$7.501.57, \$16.301.49, \$6.347.48 y en el mes de Agosto recibimos la suma de \$25.101.00; los cuales fueron girados por Shutts & Bowen (abogados en Miami que nos representan) mediante transferencia electrónica a nuestra Cuenta Corriente en Dólares del Banco Nacional de Costa Rica.

En los meses de Enero, mayo y octubre del 2010 se recibieron pagos por la suma de \$9.954.00, \$11.207.94 y \$3.318.00 respectivamente mediante transferencia electrónica a nuestra Cuenta Corriente en Dólares del Banco Nacional de Costa Rica.

En el mes de Enero 2011 se recibió un pago por la suma de \$11.685.14, además el 10 de junio del 2011 se recibieron los pagos de \$2.763.51 y \$2552.19 para un total de \$5.315.70, el 13 de setiembre 2011 se recibieron \$20.554,04.

El saldo de la deuda al 29 de Marzo del 2012 el saldo pendiente de cancelar asciende a \$ 24.866.34 y el de la Provisión sobre dicho adeudo a \$ 24.866.34, lo que representa un aprovisionamiento al 100% de la deuda.

3-B. INTERESES POR COBRAR

Detalle de los Intereses Acumulados por Cobrar		
Al 31 de Marzo del 2012		
Nota 3b		
DESCRIPCION	31/3/12	31/3/11
3-B Intereses Acumulados por Cobrar		
Títulos del Sector Público (Emisor Gobierno y BCCR)		
Intereses Acumulados por Cobrar Colones	¢357,636,220	¢397,539,115
Ganacias en valoracion CFD	¢286,055,700	34,371,700.00
Intereses Acumulados por Cobrar Dólares	161,867,633	104,863,433.60
	¢805,559,554	¢536,774,249

4. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO Y TRANSACCIONES

4-A. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

Nota 4-A Detalle de Gastos Pagados por Anticipado Al 31 de Marzo del 2012		
DESCRIPCION DE LA CUENTA		
	31/3/12	31/3/10
Impuesto sobre renta pagado por anticipada	32,651,015.95	¢0
Polizas de Seguros	¢9,531,467	¢7,176,682
Patente Municipal	¢8,200,431	¢7,371,624
Servicio acceso SIBO	¢0	¢0
Suscripciones	¢0	
Solucion correo electronico	¢0	¢582,999
Capacitación	¢0	¢1,361,152
Otros Diferidos	¢0	0
Cuota Bloomberg	¢3,807,415	¢0
Total Gastos Pagados por adelantado	¢54,190,329	¢16,492,456

4-B. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Al 29 de Marzo del 2012, el Puesto realizó transacciones con entidades que se consideran relacionadas. La principal es transacciones con éstas se incluyen en el balance general y son las siguientes:

Nota 4b-10 Detalle de Transacciones con partes Relacionadas Al 31 de Marzo del 2012				
	31/3/12		31/3/11	
DESCRIPCIÓN DE LA CUENTA		Colones		Colones
Activos				
Cuentas por Cobrar a Compañías Relacionadas		¢9,152,334		¢17,531,656
Instituto Nacional de Seguros	¢1,339,124		559,971.87	
INS- SAFI	¢7,813,210		¢16,560,410	
INS-Pensiones OPC	0		411,274	
Pasivos				
Cuentas por Pagar a Compañías Relacionadas		¢15,283,207		26,280,849
INS- SAFI	¢0		¢0	
INS-Pensiones OPC	0		¢144,880	
Departamento de Cobros del INS	0		¢280,211	
Instituto Nacional de Seguros (Alquiler Espacio)	15,283,207		25,855,759	
Préstamos por Pagar a Compañías Relacionadas		¢0		¢0
Instituto Nacional de Seguros (Principal)	¢0		¢0	
Instituto Nacional de Seguros (Intereses)	0		0	
Ingresos Acumulados		¢42,544,748		48,160,271
Servicios prestados a la SAFI	42,544,747.56		47,886,420	
Servicios prestados a la OPC	¢0		0	
Servicios prestados a la INS	0		273,851	
Gastos Acumulados				
(INS Safi, INS OPC e I.N.S.)		¢25,880,570		22,298,101.06
Alquileres pagados al INS	¢20,454,780		17,951,698	
Seguros Pagados al INS	5,425,790		4,346,403	

5. INVERSIONES

5-A. Valores Negociables

Nota 5-A		
Detalle de Valores Negociables		
Al 31 de Marzo del 2012		
	502.58	495.66
Detalle de Inversiones Propias según su clasificación	31/03/2012	28/02/2011
Colones		
Inversiones Propias Disponibles para la Venta	¢5,468,776,117	¢5,125,828,636
Inversiones Propias Dadas en Garantía de Recompras	27,282,501,868	25,686,838,085
Inversiones Propias Fondos de Inversión		
Inversiones Propias en Recompras	0	0
Inversiones en Mercado de Liquidez	20,000,000	500,000,000
Sub-Total de Inversiones Propias en Colones	¢32,771,277,985	¢31,312,666,721
Dólares		
Inversiones Propias Disponibles para la Venta	\$ 1,890,212.94	\$ 3,442,964.49
Inversiones Propias Dadas en Garantía de Recompras	23,559,111.58	13,369,532.11
Inversiones Propias en Recompras	0	0
Inversiones en Mercado de Liquidez	50,000.00	0
Sub-Total de Inversiones Propias en Dolares	\$ 25,499,324.52	\$ 16,812,496.60
Sub-Total de Inversiones Propias	¢45,586,728,503	¢39,645,948,786
Más / Menos :		
Primas y Descuentos Sobre Valores Negociables colones	-¢195,542,736	-¢171,378,090
Ganancia/Pérdida por Valuación de Valores Negociables colones	-449,284,024	-100,255,110
Primas y Descuentos Sobre Valores Negociables dolares	-178,828	-83,697
Ganancia/Pérdida por Valuación de Valores Negociables dolares	-768,779	-17,718
Sub-Total de Primas , Descuentos y Valoración	-¢1,121,075,156	-¢321,900,822
Total de Valores Negociables, Neto.	¢44,465,653,346	¢39,324,047,965

Nota sobre las Inversiones Propias en Acciones de la Cía. Fischel S.A.

Con respecto a las Acciones de la Empresa Fischel S.A. y que constituyen parte de las Inversiones Propias del Puesto de Bolsa, su situación actual en los registros Contables al 31 de Marzo del 2012 es la siguiente:

Total Acciones Compradas	5,573
Precio pagado por Acción	\$ 10.00
Costo total de la Inversión	\$ 55,730.00

En vista de que INS Valores no aceptó el ofrecimiento de la Corporación Cefa cuando adquirió la Compañía Fischel S.A., en el sentido de pagar el 82.82% de tales Acciones, las mismas fueron trasladadas a un Fideicomiso del Banco de Costa Rica.

Al 31 de Marzo del 2012 sobre los recursos del Puesto de Bolsa en dicho Fideicomiso, se habían generado rendimientos por la suma de \$817.59, previéndose que en 5 años los rendimientos generados permitan completar el 100% de la Inversión inicial por \$ 55,730.00.

5-B. Inversiones Permanentes

Nota 2-C		
Detalle de las Inversiones Permanentes		
Al 31 de Marzo del 2012		
DESCRIPCION DE LA CUENTA	31/3/12	31/3/11
INVERSIONES A LARGO PLAZO		
Acciones (Ver detalle abajo)	¢25,895,000.00	¢25,895,000.00
Valores Negociables	¢0.00	¢0.00
Otros	¢0.00	¢0.00
Sub-Total	¢25,895,000.00	¢25,895,000.00
Menos :		
Estimación para valuación de Inversiones	N/A	N/A
TOTAL	¢25,895,000.00	¢25,895,000.00
Detalle de las Inversiones en Acciones		
Acciones Club Unión S.A.	¢0.00	¢0.00
Acciones Bolsa Nacional de Valores S. A.	¢10,895,000.00	¢10,895,000.00
Central de Valores CNV, S.A	¢15,000,000.00	¢15,000,000.00
Total de Inversión en Acciones	¢25,895,000.00	¢25,895,000.00

6. VEHÍCULOS, MOBILIARIO Y EQUIPO – NETO

El detalle de los vehículos, mobiliario y equipo al 29 de Marzo del 2012 se detalla a continuación:

La póliza de automóviles corresponde a dos vehículos que tiene el Puesto, que están protegidos por las siguientes coberturas:

Cobertura “A”: Responsabilidad civil por lesión o muerte de personas, por un monto de ¢100.000.000 por accidente.

Cobertura “C”: Responsabilidad civil por daños a la propiedad de terceros, por un monto de ¢10.000.000 por accidente.

Detalle del Activo Fijo Terreno, Edificio, Mobiliario y Equipo, Vehículos Al 31 de Marzo del 2012 Nota 2-d			
DESCRIPCION DE LA CUENTA	C O L O N E S		
	C O S T O	DEPREC. ACUM.	NETO
Mobiliario y Equipo de Oficina	¢23,384,328	¢15,482,538	¢7,901,790
Vehículos	¢37,932,188	¢19,276,841	¢18,655,347
Equipo de Cómputo	¢265,603,731	¢188,685,655	¢76,918,075
Software	¢281,340,694	¢182,043,201	¢99,297,493
Pinturas	¢23,887,612	¢0	¢23,887,612
Equipo de Comunicación	¢70,803,115	¢38,945,967	¢31,857,148
Otros	0	¢0	¢0
TOTAL	¢702,951,667	¢444,434,202	¢258,517,465
Detalle del Activo Fijo Terreno, Edificio, Mobiliario y Equipo, Vehículos y Mejoras a la Propiedad Arrendada Al 31 de Marzo del 2011 Nota 2-d			
DESCRIPCION DE LA CUENTA	C O L O N E S		
	C O S T O	DEPREC. ACUM.	NETO
Mobiliario y Equipo de Oficina	¢23,075,838	¢14,171,176	¢8,904,662
Vehículos	¢38,622,188	¢16,806,514	¢21,815,674
Equipo de Cómputo	¢264,887,763	¢149,218,459	¢115,669,304
Software	¢253,701,886	¢93,142,638	¢160,559,249
Pinturas	¢171,593,398	¢0	¢171,593,398
Equipo de Comunicación	¢70,803,115	¢33,246,809	¢37,556,306
Otros	0	¢0	¢0
TOTAL	¢822,684,187	¢306,585,596	¢516,098,591

Nota 6

OTROS ACTIVOS

Detalle de Otros Activos Al 31 de Marzo del 2012 Nota N° 6	
DESCRIPCION DE LA CUENTA	
Depósitos de Garantía	Monto Colones
Otros Depósitos	¢1,598,727
Mejoras a propiedades en arrendamiento operativo	¢153,143,932
Garantía de CFD en efectivo	251,588,643.07
TOTAL	¢406,331,302
Detalle de Otros Activos Al 31 de Marzo del 2011 Nota N° 6	
DESCRIPCION DE LA CUENTA	
Depósitos de Garantía	Monto Colones
Otros Depósitos	¢128,210,232
TOTAL	¢128,210,232

7- CUENTAS E INTERESES POR PAGAR
7-A. Detalle de Cuentas por Pagar

INS VALORES, PUESTO DE BOLSA S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Marzo del 2012

Detalle de las Cuentas por Pagar Al 31 de Marzo del 2012 Notas 2i-2j- 7a	
DESCRIPCION DE LA CUENTA	31/03/2012
A: CUENTAS POR PAGAR	
Por Operaciones de Recompra por Cuenta Propia	¢0
Clientes por Operaciones Bursátiles	1,777,831,155
Por Operaciones de Mercado de Liquidez por Cuenta Propia	8,478,751,400
Compañías Relacionadas (Ver detalle adjunto)	29,020,114
Cheques emitidos pendientes de entrega	323,505
Cheques entregados pendientes de cambio ante el Banco	0
Otras Cuentas por Pagar	11,159,535
Total de Cuentas Por Pagar	¢10,297,085,709
B: Detalle de Cuentas por Pagar a Compañías Relacionadas	
INS- SAFI	¢0.00
Operadora de Pensiones del INS	0
Departamento de Cobros del INS	0
Instituto Nacuional de Seguros (Espacio Físico)	29,020,114
Total	¢29,020,114
Detalle de las Cuentas por Pagar Al 31 de Marzo del 2011 Notas 2i-2j- 7a	
DESCRIPCION DE LA CUENTA	31/03/2011
A: CUENTAS POR PAGAR	
Por Operaciones de Recompra por Cuenta Propia	¢0
Clientes por Operaciones Bursátiles	1,517,535,126
Por Operaciones de Mercado de Liquidez por Cuenta Propia	0
Compañías Relacionadas (Ver detalle adjunto)	26,280,849
Cheques emitidos pendientes de entrega	0
Cheques entregados pendientes de cambio ante el Banco	0
Otras Cuentas por Pagar	271,643,388
Total de Cuentas Por Pagar	¢1,815,459,364
B: Detalle de Cuentas por Pagar a Compañías Relacionadas	
INS- SAFI	¢0.00
Operadora de Pensiones del INS	144,880
Departamento de Cobros del INS	280,211
Instituto Nacuional de Seguros (Espacio Físico)	25,855,759
Total	¢26,280,849

7-B. Intereses Por Pagar

Detalle de los Intereses y Comisiones Por Pagar Al 31 de Marzo del 2012 Nota 7-b		
DESCRIPCION	31/3/12	31/3/11
A- Intereses por Pagar		
Por Operaciones de Recompra por Cuenta Propia Colones	41,690,794	70,807,993
Por Operaciones de Recompra por Cuenta Propia Dólares	5,979,794	4,516,795
	¢47,670,588	¢75,324,788
B- Comisiones Por Pagar	24,973,047.86	53,385,060.51

7-C. Cuentas por Pagar a Instituciones Públicas.

Detalle de las Cuentas por Pagar a Instituciones Públicas Al 31 de Marzo del 2012 Nota 7-c	
DESCRIPCION	
A-Cuentas por Pagar a la Administración Tributaria	¢9,131,754
Impuesto de Renta sobre las Utilidades del periodo	¢0
Impuesto de Renta de Empleados	8,306,877
Retención del 15% sobre Pago Dietas a Directivos	630,000
Retención del 2% sobre pagos a Proveedores	194,877
Retenciones 20% (exterior)	-
B-Cuentas a Pagar a la CCSS por Cargas Patronales	36,997,103
C-Patente Municipal por Pagar	
C-Aporte 3% Sobre Utilidades al Fdo. Nal. Emergencias	6,072,952
	¢52,201,809
Detalle de las Cuentas por Pagar a Instituciones Públicas Al 31 de Marzo del 2011 Nota 7-c	
DESCRIPCION	
A-Cuentas por Pagar a la Administración Tributaria	¢10,393,141
Impuesto de Renta sobre las Utilidades del periodo	¢0
Impuesto de Renta de Empleados	10,012,784
Retención del 15% sobre Pago Dietas a Directivos	0
Retención del 2% sobre pagos a Proveedores	380,357
Retenciones 20% (exterior)	0
B-Cuentas a Pagar a la CCSS por Cargas Patronales	49,718,464
C-Patente Municipal por Pagar	
C-Aporte 3% Sobre Utilidades al Fdo. Nal. Emergencias	10,636,014
	¢70,747,619

8-A Gastos Acumulados y Otras cuentas por pagar

Nota 8-A, 8-B Detalle de Gastos Acumulados y Provisión para Prestaciones Legales Al 31 de Marzo del 2012	
DESCRIPCION	
A- Detalle de Gastos Acumulados Por Pagar	
Comisiones de Agentes Corredores	¢24,973,048
Provisión Honorarios	190,030,171
Aportes Gastos Sugeval	3,086,632
Provisión Multa BNV caso Maritza Arcia	0
Provisión Honorarios Auditoría Externa	41,434,232
Provisión pago de Proveedores	5,450,452
Otras	303,917,689
	¢568,892,224
B- Detalle de la Provisión para Prestaciones Legales	
Provisión para Prestaciones Legales	¢4,081,528
Provisión para aguinaldo	32,468,050
Provisión para vacaciones	24,352,828
TOTAL PROVISIONES	¢60,902,406
Nota 8-A, 8-B Detalle de Gastos Acumulados y Provisión para Prestaciones Legales Al 31 de Marzo del 2011	
DESCRIPCION	
A- Detalle de Gastos Acumulados Por Pagar	
Comisiones de Agentes Corredores	¢53,385,061
Provisión Honorarios	0
Aportes Gastos Sugeval	14,494,342
Provisión Multa BNV caso Maritza Arcia	0
Provisión Honorarios Auditoría Externa	27,953,898
Provisión pago de Proveedores	1,912,697
Otras	204,673,686
	¢302,419,684
B- Detalle de la Provisión para Prestaciones Legales	
Provisión para Prestaciones Legales	¢19,359,424
Provisión para aguinaldo	41,258,902
Provisión para vacaciones	27,825,353
TOTAL PROVISIONES	¢88,443,680

8.B COMISIONES GANADAS Y SERVICIOS PRESTADOS A LA SAFI

Detalle de las Comisiones Ganadas Al 31 de Marzo del 2012		
Nota 10, 4b		
DESCRIPCION	Ingreso del Mes	Acumulado
Comisiones Generales		
Comisiones Ganadas en Colones	¢ 150,276,607	¢ 340,099,633
Comisiones Ganadas en Dólares	34,981,084	115,058,871
Total Comisiones Ganadas	¢ 185,257,690	¢ 455,158,504
Detalle de los servicios prestados a la SAFI		
Servicios prestados a la SAFI		
Servicios prestados en Colones	¢ 0	¢ 0
Servicios prestados en Dólares	¢ 5,102,104	15,283,207
Total Servicios prestados a la SAFI	¢ 5,102,104	¢ 15,283,207
Detalle de las Comisiones Ganadas Al 31 de Marzo del 2011		
Nota 10, 4b		
DESCRIPCION	Ingreso del Mes	Acumulado
Comisiones Generales		
Comisiones Ganadas en Colones	¢ 175,472,062	¢ 497,289,858
Comisiones Ganadas en Dólares	84,375,880	161,816,448
Total Comisiones Ganadas	259,847,941.22	¢ 659,106,306
Detalle de los servicios prestados a la SAFI		
Servicios prestados a la SAFI		
Servicios prestados en Colones	9,610,855.05	¢ 26,100,746
Servicios prestados en Dólares	5,176,669.88	22,059,526
Total Servicios prestados a la SAFI	14,787,524.93	¢ 48,160,271

9. CAPITAL SOCIAL

Al 31 de Marzo del 2012 el capital social autorizado, suscrito y pagado es de ¢ 5,920 millones, y está representada por 5,920 millones de acciones comunes y nominativas, con un valor nominal de ¢ 1.00 cada una, íntegramente suscritas y pagadas por el **INSTITUTO NACIONAL DE SEGUROS**.

Nota 2H-11 GASTOS GENERALES Y ADMINSTRATIVOS

Detalle de los Gastos Generales y Administrativos Al 31 de Marzo del 2012 Nota 2h, 11		
DESCRIPCION	Gasto del Mes	Acumulado
Comisiones BNV	33,081,438.55	91,758,282.43
Comisiones pagadas a BNV	¢29,707,260	80,805,071
Comisiones de Custodia	¢3,374,179	10,953,212
Comisiones por servicios	¢27,459,543	¢89,804,231
Gastos del Personal	120,708,783	365,464,549
Amortizaciones y Depreciaciones	11,784,199	34,633,245
Gastos por Provisiones	5,560,204	36,855,041
Servicios Públicos	1,048,842	2,061,801
Gastos por Servicios Externos	6,399,217	14,841,173
Gastos de Movilidad y Comunicaciones	477,690	1,133,854
Impuestos Locales	2,733,477	8,200,431
Gastos de Infraestructura	11,998,639	35,290,622
Aportes Gastos Sugeval	2,832,797	7,667,620
Aportes Fondo Nal. de Emergencias	2,825,518.87	5,823,894
Gastos Generales	3,990,313	11,871,335
Total Gastos Grales y Administrativos	¢197,819,224	¢613,647,797
Otros Gastos	3,761,508	11,244,517
Detalle de los Gastos Generales y Administrativos Al 31 de Marzo del 2011 Nota 2h, 11		
DESCRIPCION	Gasto del Mes	Acumulado
Comisiones BNV	34,649,395.69	98,352,093.12
Comisiones pagadas a BNV	¢30,480,976	86,855,117
Comisiones de Custodia	¢4,168,420	11,496,976
Generales y Administrativos		
Comisiones por servicios	¢55,134,560	¢127,309,625
Gastos del Personal	169,043,042	437,301,216
Amortizaciones y Depreciaciones	11,490,307	34,498,694
Gastos por Provisiones	7,461,939	23,422,497
Servicios Públicos	941,965	2,499,420
Gastos por Servicios Externos	9,059,173	20,488,620
Gastos de Movilidad y Comunicaciones	1,291,326	2,179,067
Impuestos Locales	2,457,208	7,371,624
Gastos de Infraestructura	8,031,631	24,628,771
Aportes Gastos Sugeval	1,728,387	4,778,034
Aportes Fondo Nal. de Emergencias	0	10,386,955
Gastos Generales	17,359,920	45,166,991
Total Gastos Grales y Administrativos	¢283,999,459	¢740,031,513
Otros Gastos	4,023,580	8,692,493

11. GASTOS FINANCIEROS

Detalle de los Gastos Financieros Al 31 de Marzo del 2012 Nota 2h-12		
DESCRIPCION	Gasto del Mes	Acumulado
Gastos Financieros	¢ 119,142,043	¢ 274,750,824
Pérdida en Venta de Op. Propias	¢ 561,844	¢ 1,121,143
Primas sobre Valores Negociables	¢ 36,378,132	76,727,706
TOTAL	¢ 156,082,018	¢ 352,599,674
Detalle de los Gastos Financieros Al 31 de Marzo del 2011 Nota 2h-12		
DESCRIPCION	Gasto del Mes	Acumulado
Gastos Financieros	¢ 116,018,517	¢ 326,696,135
Pérdida en Venta de Op. Propias	¢ 552,533	¢ 1,673,309
Primas sobre Valores Negociables	¢ 21,108,193	61,673,489
TOTAL	¢ 137,679,243	¢ 390,042,934

12. DETALLE DE LOS INGRESOS EXTRAORDINARIOS

Detalle de los Ingresos Extraordinarios Al 31 de Marzo del 2012 Nota 12	
	Colones
A- Detalle de los Ingresos Extraordinarios A.1 Ingresos diversos por ajustes en liquidación bursatil	
	6,204,197.00
Total Ingresos Extraordinarios	¢6,204,197
Detalle de los Ingresos y Gastos Extraordinarios Al 31 de Marzo del 2011	
	Colones
A- Detalle de los Ingresos Extraordinarios a.2 El 20-01-2010 se recibieron \$11.685.14 como pago parcial de la deuda de REFCO. recibido. (\$11.685.14 * TC ¢ 507.85)	
	5,934,298.35
Total Ingresos Extraordinarios	¢5,934,298

13. UTILIDAD NETA POR ACCIÓN

Utilidad neta	¢ 196.431.576
Cantidad de acciones (nota 9) (denominador)	¢ <u>5,920,000,000</u>
Utilidad neta por acción	¢ 0.018

2 a

16.2. Efectivo en Caja y Bancos

Detalle de Caja, Bancos y Sobregiro Al 31 de Marzo del 2012 Nota 2a, 16.2					
BANCO	NUMERO CUENTA	MONEDA	USO	31/3/12	31/3/11
BCAC	347202-4	COLONES	OPERAC.	3,502,300.15	¢843,108
BNCR	130-16-9	COLONES	OPERAC.	6,817,383.74	243,898,183
BCR	207877-5	COLONES	OPERAC.	0.00	
BCAC	347203-2	COLONES	GASTOS	0.00	
BNCR	10001130000615-8	COLONES	GASTOS	8,814,089.82	6,115,102
BCCR	5680100038	COLONES	ENCAJE	1,142,273,090.56	554,285,544
BCAC	932057-3	DOLARES	OPERAC.	549,872.76	53,705
BNCR	130-600000-7	DOLARES	OPERAC.	371,487,634.71	812,358,229
BNCR	10002130600282-1	DOLARES	GASTOS	1,941,692.32	14,350,287
Total Bancos				¢1,535,386,064	¢1,631,904,158
Saldo en Caja (Detalle abajo)				4,172,703	174,405,047
Total Caja y bancos				¢1,539,558,767	¢1,806,309,206
Detalle del Saldo en Caja				¢0	¢0
Cheques emitidos pendientes de entregar				¢3,672,703	173,905,047
Títulos valores por depositar				¢0	0
Valores en Tránsito				¢0	0
Caja General				500,000	500,000
Detalle del Saldo en Caja				4,172,703	174,405,047

INS VALORES, PUESTO DE BOLSA S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Marzo del 2012

16-3. Activos y Pasivos denominados en Dólares

Detalle de Activos y Pasivos Denominados en Moneda Extranjera Al 31 de Marzo del 2012 Nota 16.3				
Descripción de Cuenta	Cifras en Colones	T.C. \$ Compra ₡502.58	T.C. \$ Venta ₡516.94 Cifras en Colones	Ganancia o pérdida
Exposición Neta		Uso Interno	Normativa Prud.	
Activos en Dólares				
Caja y Bancos	₡1,518,023,218	\$3,020,461	₡1,561,397,036	₡ 43,373,817.91
Depósito de Garantía en BNV (FOGABONA)	509,252,157	1,013,276	523,802,797	₡ 14,550,640.63
Valores Negociables	12,358,746,821	24,590,606	12,711,867,924	₡ 353,121,103.79
Cuentas por Cobrar	92,057,506	183,170	94,687,826	₡ 2,630,319.14
Cuentas por Cobrar BNV	1,339,124	2,665	1,377,387	₡ 38,262.22
Intereses por Cobrar	161,867,633	322,073	166,492,607	₡ 4,624,973.56
(Estimación por deterioro para inversiones disponibles)	(19,544,703)	-38,889	(20,103,145)	₡ (558,442.31)
(Estimación de cuentas por cobrar por operaciones)	(12,497,325)	-24,866	(12,854,406)	
Gastos Pagados por Anticipado	3,807,415	7,576	3,916,203	₡ 108,787.63
Construcción en Proceso	251,588,643	500,594	258,777,176	₡ 7,188,533.00
Otros Activos en Dólares	12,497,325	24,866	12,854,406	₡ 357,080.64
Sub-Total Activos	₡14,877,137,815	\$29,601,532	\$15,302,215,810	₡ 425,435,076.22
Pasivos en Dólares	₡7,194,387,571			
Obligaciones por Op. de Recompra por Cuenta Propia	₡8,511,050,170	\$16,934,717	₡8,754,232,709	₡ 243,182,538.99
Obligaciones por Op. del Merc.Liquidez por Cuenta Propia	5,979,794	11,898	6,150,652	₡ 170,858.05
Cuentas por Pagar Clientes	1,697,193,281	3,376,961	1,745,686,447	₡ 48,493,166.28
Otras Cuentas por Pagar	15,545,654	30,932	15,989,833	₡ 444,179.21
Intereses por Pagar	81,821	163	84,158	₡ 2,337.82
Otros Pasivos en Dólares	2,678,751,400	5,330,000	2,755,290,200	₡ 76,538,800.00
Sub-Total Pasivos	₡12,908,602,119	\$25,684,671	\$13,277,433,999	₡ 368,831,880.36
EXCESO (DEFECTO) DE ACTIVOS SOBRE PASIVOS EN DOLARES	₡1,968,535,695	\$3,916,860	₡2,024,781,811	₡ 56,603,195.86
Detalle de Activos y Pasivos Denominados en Moneda Extranjera Al 31 de Marzo del 2011 Nota 16.3				
Descripción de Cuenta	Cifras en Colones	T.C. \$ Compra ₡495.66	T.C. \$ Venta ₡507.61 Cifras en Colones	Ganancia o pérdida
Exposición Neta		Uso Interno	Normativa Prud.	
Activos en Dólares				
Caja y Bancos	₡1,441,003,420	\$2,907,242	₡1,475,744,959	₡ 34,741,538.30
Depósito de Garantía en BNV (FOGABONA)	349,770,588	705,666	358,203,301	₡ 8,432,713.00
Valores Negociables	8,295,680,798	16,736,636	8,495,683,593	₡ 200,002,795.34
Cuentas por Cobrar	27,434,334	55,349	28,095,756	₡ 661,421.73
Cuentas por Cobrar BNV	8,111,570	16,365	8,307,134	₡ 195,564.02
Intereses por Cobrar	104,863,434	211,563	107,391,614	₡ 2,528,180.67
(Estimación por deterioro para inversiones disponibles)	(12,666,799)	-25,555	(12,972,187)	₡ (305,387.27)
(Estimación de cuentas por cobrar por operaciones)	0	0		
Gastos Pagados por Anticipado	0	0	0	₡ -
Construcción en Proceso	126,523,163	255,262	129,573,544	₡ 3,050,380.90
Otros Activos en Dólares	0	0	0	₡ -
Sub-Total Activos	₡10,340,720,508	\$20,862,528	\$10,590,027,715	₡ 249,307,206.69
Pasivos en Dólares	₡7,194,387,571			
Obligaciones por Op. de Recompra por Cuenta Propia	₡7,472,001,038	\$15,074,852	₡7,652,145,517	₡ 180,144,478.89
Obligaciones por Op. del Merc.Liquidez por Cuenta Propia	4,516,795	9,113	4,625,691	₡ 108,896.62
Cuentas por Pagar Clientes	1,145,217,212	2,310,489	1,172,827,561	₡ 27,610,349.19
Otras Cuentas por Pagar	174,622,875	352,304	178,832,905	₡ 4,210,029.78
Intereses por Pagar	0	0	0	₡ -
Otros Pasivos en Dólares	68,600	138	70,253	₡ 1,653.89
Sub-Total Pasivos	₡8,796,426,519	\$17,746,896	\$9,008,501,928	₡ 212,075,408.36
EXCESO (DEFECTO) DE ACTIVOS SOBRE PASIVOS EN DOLARES	₡1,544,293,988	\$3,115,632	₡1,581,525,787	₡ 37,231,798.33

17. OTROS HECHOS REQUERIDOS

17.1 Activos Sujetos a Restricciones

Detalle de los Activos Restringidos Al 31 de Marzo del 2012 Notas 17.1		
DESCRIPCION	31/3/12	31/3/11
Aportes Fondo de Garantía de BNV (FOGABONA)	509,252,156.60	349,770,588.00
Cuenta por Cobrar C.C.S.S.	8,114,075	8,114,075
Cuenta por Cobrar Casa de Bolsa Refco, Neto.	12,497,325	25,147,845
Títulos en Garantía por Operaciones. de Recompra por Cuenta Propia	38,014,673,034	32,112,651,218
Llamadas a Margen Reportos tripartitos	79,356,565	78,275,894
Impuesto de Renta Diferido	262,702,439	155,959,156
Depósitos en garantía	253,187,370	128210231.6
Depósitos en garantía de CFD	¢251,588,643	
Otros	1,598,726.71	
TOTAL DE ACTIVOS RESTRINGIDOS	¢39,139,782,964	¢32,858,129,007

(**) El rubro de las Cuentas por Cobrar Dudosas lo compone el saldo por cobrar a la Casa de Bolsa REFCO \$ 1.572.378.85. Dicha Casa de Bolsa radicada en los Estados Unidos de América fue intervenida Judicialmente en Octubre del año 2005.

En vista de que la misma se encuentra en un proceso Judicial de Quiebra, el Puesto de Bolsa asumió por cuenta Propia los Saldos Acreedores de sus Clientes que al momento de dicha Intervención Judicial tenían a su favor con dicha Casa de Bolsa.

Una vez determinados los saldos a favor de los Clientes, producto de la liquidación de sus respectivas posiciones ante REFCO (Saldos acreedores a favor versus Saldos Deudores en Reportos), dicho monto ascendió a la suma antes indicada de \$ 1.572.378.85, el cual fue asumido en su totalidad por el Puesto de Bolsa, cancelando dichos saldos a todos y cada uno de los clientes afectados, con cargo a una Cuenta por Cobrar a Refco.

Por otra parte y de acuerdo a las disposiciones emitidas por la Sugeval en este sentido, el Puesto de Bolsa procedió en Diciembre 2005 a crear una Provisión del 50% sobre el Saldo a Cobrar a Refco, a efecto de prever pérdidas eventuales por la no recuperación del 100% del saldo adeudado por Refco a nuestro Puesto de Bolsa.

En los meses de Enero, Abril , Junio, Agosto,, Agosto, Octubre, Noviembre 2007 y Febrero 2008 , se recibieron abonos parciales a dicha deuda por las sumas de \$571.326.00, \$ 318,419.93, \$50,491.30,

INS VALORES, PUESTO DE BOLSA S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Marzo del 2012

\$10,675.31, y \$162,437.80, \$24,957.14, \$142,358.53B y \$19.763.75, \$7.501.57, \$16.301.49, \$6.347.48 Y \$25.101,00 los cuales fueron girados por Shutts & Bowen (abogados en Miami que nos representan) mediante transferencia electrónica a nuestra Cuenta Corriente en Dólares del Banco Nacional de Costa Rica.

En los meses de Enero, mayo y octubre del 2010 se recibieron pagos por la suma de \$9.954.00, \$11.207.94 y \$3.318.00 respectivamente mediante transferencia electrónica a nuestra Cuenta Corriente en Dólares del Banco Nacional de Costa Rica.

En el mes de Enero 2011 se recibió un pago por la suma de \$11.685.14, además el 10 de junio del 2011 se recibieron los pagos de \$2.763.51 y \$2.552.19 para un total de \$5.315.70 el 13 de septiembre 2011 se recibieron \$20.554,04.

El saldo de la deuda al 29 de Marzo del 2012 pendiente de cancelar asciende a \$ 25.296,97 y el de la Provisión sobre dicho adeudo a \$ 25.296,27, lo que representa un aprovisionamiento al 100% de la deuda.

Nota 29- Instrumentos financieros

Las NIIF requieren ciertas revelaciones de los instrumentos financieros que se relacionan con diferentes riesgos.

Riesgo crediticio

El riesgo de crédito está relacionado con la posibilidad de no pago por parte del emisor en que se realizan inversiones, actualmente las inversiones disponibles para la venta se encuentran concentradas principalmente en el Ministerio de Hacienda, seguido de una proporción importante en el Banco Central de Costa Rica, por lo tanto el riesgo de crédito es el menor que se puede encontrar en nuestro mercado ya que se consideran los dos emisores más solventes del mercado local para efectos de realizar las inversiones. De igual forma el resto de las inversiones se realiza en emisores con grado de inversión y a los cuales también se les ha realizado un análisis previamente. Se da regularmente un seguimiento a la calificación crediticia de los emisores de las inversiones, así como a noticias y hechos relevantes que puedan afectar su desempeño en el mercado.

Por el lado de las contrapartes a la hora de realizar las operaciones de recompras, INS Valores, S.A., utiliza modelos para poder seleccionar el puesto de bolsa con el que negocia reduciendo de esta manera el riesgo de impago de la contraparte. Estos modelos son revisados periódicamente con el fin de captar cualquier eventualidad del mercado que pueda afectar los resultados.

Riesgo de Liquidez

El Riesgo de Liquidez se define como la pérdida potencial por la imposibilidad de renovar pasivos, por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales para hacer frente a sus obligaciones. En INS Valores hacemos énfasis en el análisis del riesgo de liquidez, para ello se consideran dos aspectos entre los más importantes: la capacidad de una entidad para generar o deshacer posiciones en una determinada situación del mercado y la capacidad de una entidad para cumplir en la forma pactada sus obligaciones de pago y los límites que dicta la Normativa al respecto.

En el tema de riesgo de liquidez, INS Valores realiza un análisis de calce de plazos, monitorea los activos que dispone con el fin de valorar su disponibilidad para hacer frente ante una eventualidad, que

tan aptos son para ser utilizados como garantía, su grado de bursatilidad, así como de los mecanismos alternos como lo son la posibilidad de recurrir a mercado de liquidez, al mercado interbancario de liquidez, a créditos de la casa matriz o bien el acceso a líneas de crédito.

Riesgo de Mercado

i. Riesgo de tasas de interés:

INS Valores efectúa análisis sobre el comportamiento de las tasas de interés a nivel mundial e internacional, lo que le permite estar atentos a cualquier circunstancia que incida en las tasas de interés.

El comité de inversiones que está compuesto por un grupo interdisciplinario de varios departamentos incluyendo la clase gerencial, toma decisiones de inversión periódicamente, las cuales se analizan previamente en la reuniones que regularmente se realizan, para ello consideran variables como tasas de interés a corto y mediano plazo, al igual que realiza el análisis de otras variables macroeconómicas que puedan influir en el comportamiento del precios de los instrumentos que se encuentran en el portafolio y o en el precio de otros instrumentos que pudieran convertirse en potenciales oportunidades de inversión.

De la mano con el análisis de variables macroeconómicas se realiza un análisis de riesgos de mercado todas semanas. Se estudian variables como duraciones del portafolio, duraciones modificadas, rendimiento ponderado del portafolio para poder llevar el control del riesgo de tasa de interés. Al cierre de diciembre de 2010 el portafolio de inversiones en colones presenta una duración de 1.38 años y de 4.52 años para el portafolio de inversiones en dólares. El comportamiento a lo largo del tiempo de este indicador dependerá de las condiciones del mercado y de la estrategia de inversión que se haya definido. Desde finales del 2009 las tasas de interés han mostrado un comportamiento hacia la baja, producto de la disminución en inflación que abrió espacios para disminuir los intereses nominales, lo anterior porque en términos reales el premio era bastante alto. Dada la tendencia anterior lo ideal es mantener duraciones más altas sin embargo, el mercado se ha ajustado y las variaciones en estas han sido constantes sin mucha volatilidad. Como referencia tomamos la tasa básica calculada por el Banco Central de Costa Rica y se ha movido durante el año 2010 entre el rango de 7.50% y 8.50%.

Por su parte, la duración modificada es de 1.34% para el portafolio en colones y 4.44% para el portafolio en dólares. Lo anterior significa que aproximadamente por cada cambio porcentual de un 1% en la tasa de interés, la cartera tendría un impacto de 1.34% y 4.44% para los portafolios en dólares. Este indicador se calcula periódicamente con el propósito de mantener dentro de cierto rango el riesgo de precio de la cartera ante cambios en las tasas de interés.

El portafolio de inversiones se concentra un 6.1% en instrumentos en unidades de desarrollo (UDES), que adicional al riesgo de tasa de interés tienen un riesgo asociado a la inflación, debido a que son instrumentos indexados al Índice de Precios al Consumidor (IPC). En la medida que la inflación sea mayor genera una ganancia por valoración. Desde el año 2009, los instrumentos en UDES se han caracterizado por mantener una tendencia muy marcada hacia la baja, disminución en precio, asociado al comportamiento del IPC y a las expectativas de inflación que disminuyeron a lo largo de todo el 2009 y se mantuvieron en el año que recién terminó. Para el 2010, la inflación se mantuvo en un dígito (5,82%), y con niveles similares a los obtenidos en el 2009. Lo anterior trae como consecuencia que los títulos en UDES pierdan atractivo y su cotización no sea la óptima.

La expectativa para los primeros meses del año 2010 es que la tasa básica disminuya un poco más, por lo que resulta atractivo la adquisición de títulos valores con duraciones altas. Es prudente seguir llevando un control del mercado y con base a ello ir tomando decisiones para no dejar de lado las oportunidades de inversión y llevar al mismo tiempo manejo de indicadores de riesgo.

ii. Riesgo cambiario:

INS VALORES, PUESTO DE BOLSA S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Marzo del 2012

Desde que a finales del 2006 se diera el cambio del régimen cambiario de mini devaluaciones a bandas cambiarias, se han vuelto más importantes las decisiones que se toman en inversiones en dólares. El tipo de cambio no es predecible, durante los cuatro años que se llevan bajo este régimen, el tipo de cambio ha experimentado depreciaciones y apreciaciones, así como movimientos bruscos de un día a otro, situación que fue muy marcada durante el 2010. La principal señal que se envía al mercado es de precaución y de análisis antes de comprometerse con alguna posición en esta moneda ya que el riesgo cambiario lo asume el agente o persona que incurre en estas inversiones. Dentro de las variables que influyen de manera importante en el comportamiento que pueda registrar el tipo de cambio se encuentran el diferencial de tasas de interés, diferencial de inflación, déficit en cuenta corriente, las expectativas de los operadores del mercado, así como las necesidades de colones ha mediados y finales de mes, entre otras.

El 2010 inició con un saldo de Reservas Internacionales por parte del Banco Central muy bueno, US\$4066 millones, durante después del segundo semestre el Banco Central de Costa Rica anunció que incrementaría sus reservas comprando dólares en el mercado mayorista. Durante el mes de diciembre las reservas monetarias netas del BCCR se incrementaron en US\$23.9 millones y alcanzaron los US\$4,627.2 millones. Lo anterior se debe al debito del préstamo de los US\$500 millones que utilizará el Gobierno para el pago de deuda y las compras que realiza el BCCR en MONEX para su programa de acumulación de reservas. El último dato disponible al 03 de Enero del 2011 asciende a US\$4,658.9 millones, lo que representa un incremento de US\$31.7 millones en comparación con el mes de diciembre 2010. Cabe destacar que el saldo de las reservas respecto a la misma fecha un año atrás (US\$4,066.73millones) ha crecido 14.6%.

Como parte del control del riesgo cambiario, se mantiene un estricto análisis sobre el comportamiento de las variables económicas (devaluación, apreciación, inflación, políticas gubernamentales y fiscales del país), de tal forma que se ejerza un control apropiado del riesgo cambiario. Además, en el 2010 se incursionó en un producto nuevo para INS Valores, los Contratos Financieros de Diferencias (CFD) que permiten a nuestros clientes cubrirse ante el comportamiento volátil del tipo de cambio, asegurándose un tipo de cambio para una fecha determinada y eliminar con ello la pérdidas no esperadas por movimientos del tipo de cambio.

En forma general, para el control de estos riesgos, se cuenta con un Comité de Inversiones, el cual es el encargado de monitorear el comportamiento de las diferentes variables en la formación de precios de los títulos valores que conforman las diferentes carteras del Puesto.

Según lo anterior, la estrategia de INS Valores es mantener un control de sus posiciones, buscando la cobertura de éstas. El propósito es que mediante el análisis de variables como las antes mencionadas se pueda predecir el rumbo que pueda tomar el tipo de cambio, convirtiéndose esta en una herramienta para encontrar oportunidades de inversión y controlar el riesgo cambiario del portafolio de inversiones.