

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y los Señores Accionistas de
Corporación Improsa, S.A. y subsidiarias, y a la Superintendencia General de Valores:

Hemos auditado los balances de situación consolidados de Corporación Improsa, S.A. y subsidiarias (“la Compañía”) al 30 de setiembre de 2004 y 2003 y los estados consolidados de resultados, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo que les son relativos para los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros consolidados son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.

Nuestras auditorías se efectuaron de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que planeemos y ejecutemos la auditoría para obtener seguridad razonable de que los estados financieros consolidados no contienen errores significativos. Una auditoría incluye el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que respalda las cifras y revelaciones contenidas en los estados financieros consolidados. Una auditoría incluye también, la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas efectuadas por la Administración, así como una evaluación general de la presentación de los estados financieros consolidados. Creemos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Corporación Improsa, S.A. y subsidiarias al 30 de setiembre de 2004 y 2003, los resultados consolidados de sus operaciones y sus flujos consolidados de efectivo para los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Nuestras auditorías fueron realizadas con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados de Corporación Improsa, S.A. y subsidiarias al 30 de setiembre de 2004 y 2003. La información suplementaria relacionada con las hojas de consolidación al 30 de setiembre de 2004, con los asientos de consolidación, y con los ajustes y reclasificaciones de auditoría, incluida en las páginas de la ___ a la ___, se adjunta para un análisis adicional de los estados financieros consolidados y no para presentar la situación financiera, ni los resultados de operación de las compañías individuales. Esta información es responsabilidad de la Administración de la Compañía, y ha sido objeto de los mismos procedimientos aplicados en nuestra auditoría de dichos estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos los aspectos importantes, si se considera en relación con los estados financieros consolidados tomados en conjunto.

Lic. Oscar Castro M. - CPA 2841
Póliza R-1153
Vence 30 de setiembre de 2005
Cancelado Timbre de Ley 6663, ¢1.000

12 de noviembre de 2004

CORPORACIÓN IMPROSA, S.A. Y SUBSIDIARIAS**BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS****30 DE SETIEMBRE DE 2004 Y 2003**

(Expresados en Colones Costarricenses)

	Notas	2004	2003
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	1e, 3	¢ 173.149.012	¢ 252.580.369
Cuentas y documentos por cobrar - Neto	1g, h, i, 4	2.454.242.195	2.021.216.857
Por cobrar a partes relacionadas	5	2.945.125	8.171.739
Desembolsos anticipados y otros activos corrientes		<u>29.034.721</u>	<u>80.437.196</u>
Total activo corriente		2.659.371.053	2.362.406.161
INVERSIONES EN ACCIONES	1k, 6	1.913.465.853	1.508.689.380
INMUEBLE, VEHÍCULOS, MOBILIARIO, MAQUINARIA Y EQUIPO - Neto	1j, 7	439.184.678	330.312.518
IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO	17	14.100.752	
CRÉDITO MERCANTIL	8	127.784.070	90.426.609
OTROS ACTIVOS	9	<u>145.816.878</u>	<u>111.317.773</u>
TOTAL		<u>¢5.299.723.284</u>	<u>¢4.403.152.441</u>
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE			
PASIVO CORRIENTE:			
Bonos por pagar	11	¢ 432.628.800	¢ 408.880.000
Documentos por pagar	12	178.909.768	48.193.114
Cuentas por pagar y gastos acumulados	1g, h, 10	1.483.427.173	1.248.354.082
Por pagar a partes relacionadas	5	28.375.455	30.023.227
Impuesto sobre la renta por pagar	1o, 17	<u>41.695.420</u>	<u>26.298.666</u>
Total pasivo corriente		2.165.036.616	1.761.744.089
DOCUMENTOS POR PAGAR, PORCIÓN A LARGO PLAZO	12	3.436.837	
BONOS POR PAGAR	11	<u>250.000.000</u>	<u>250.000.000</u>
Total pasivo		<u>2.418.473.453</u>	<u>2.011.749.089</u>
INTERES MINORITARIO	1b	<u>136.258.268</u>	<u>144.038.351</u>
CAPITAL CONTABLE:			
Capital social	13	166.557.377	166.557.377
Títulos de capital	13	582.950.819	582.950.819
Aportes adicionales de capital		258.189.670	258.189.670
Capital pagado en exceso		233.800.319	233.800.319
Incremento por revaluación de activos de asociada	6	25.719.329	6.208.351
Utilidades acumuladas		<u>1.477.774.049</u>	<u>999.658.465</u>
Total de capital contable		<u>2.744.991.563</u>	<u>2.247.365.001</u>
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE		<u>¢5.299.723.284</u>	<u>¢4.403.152.441</u>
CONTINGENCIAS	19	<u>¢</u>	<u>¢</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

CORPORACIÓN IMPROSA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS AÑOS QUE TERMINARON EL 30 DE SETIEMBRE DE 2004 Y 2003 (Expresados en Colones Costarricenses)

	Notas	2004	2003
INGRESOS DE OPERACIÓN:			
Almacenaje		¢ 1.382.044.565	¢ 1.067.633.012
Agencia aduanal		722.110.258	576.845.898
Representación de líneas navieras	18	721.594.289	485.331.121
Servicios de transporte		981.579.528	849.796.075
Servicios de carga		977.549.010	709.724.361
Consolidación de carga y otros		<u>64.833.613</u>	<u>47.551.293</u>
Total ingresos de operación	1n, 14	<u>4.849.711.263</u>	<u>3.736.881.760</u>
GASTOS DE OPERACIÓN:			
Gastos generales, administrativos y de venta	1n, 15	(4.365.479.552)	(3.425.963.714)
Gastos financieros - Agencia aduanal	1n	<u>(116.866.583)</u>	<u>(92.910.042)</u>
Total gastos de operación	14	<u>(4.482.346.135)</u>	<u>(3.518.873.756)</u>
Utilidad de operación		367.365.128	218.008.004
INGRESOS FINANCIEROS		12.297.854	7.579.345
GASTOS FINANCIEROS		(57.262.940)	(69.760.151)
INGRESO POR VALUACIÓN DE ASOCIADAS POR EL MÉTODO PATRIMONIAL	1k, 6	400.069.502	241.694.001
AMORTIZACIÓN DEL EXCESO DE COSTO SOBRE EL VALOR EN LIBROS	1l, 8	(14.646.393)	(14.646.381)
PÉRDIDAS POR ACCIDENTES EN BARCOS	16	<u>(61.096.517)</u>	<u>(8.677.680)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta e interés minoritario		646.726.634	374.197.138
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	1o, 17	<u>(86.125.636)</u>	<u>(63.664.191)</u>
Utilidad antes del interés minoritario		560.600.998	310.532.947
INTERÉS MINORITARIO	1b	<u>7.514.586</u>	<u>13.772.693</u>
UTILIDAD NETA DEL AÑO		<u>¢ 568.115.584</u>	<u>¢ 324.305.640</u>
UTILIDAD BÁSICA POR ACCIÓN COMÚN	12	<u>¢ 3,41</u>	<u>¢ 1,95</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

CORPORACIÓN IMPROSA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL CAPITAL CONTABLE
AÑOS QUE TERMINARON EL 30 DE SETIEMBRE DE 2004 Y 2003**
(Expresados en Colones Costarricenses)

	Notas	Capital Social	Títulos de Capital	Aportes Adicionales de Capital	Capital Pagado en Exceso	Incremento por Revaluación de activos de Asociada	Utilidades Acumuladas			Total de Capital Contable	
							Reserva Legal	Restringidas	Disponibles		Total
SALDOS, 30 DE SETIEMBRE DE 2002		¢166.557.377	¢582.950.819	¢258.189.670	¢233.800.319	¢ 6.208.351	¢33.304.650	¢72.140.450	¢ 649.837.884	¢ 755.282.984	¢2.002.989.520
Dividendos pagados	13								(79.930.159)	(79.930.159)	(79.930.159)
Utilidad neta del año									324.305.640	324.305.640	324.305.640
Traspaso a la reserva legal	1p						6.825		(6.825)		
SALDOS, 30 DE SETIEMBRE DE 2003		166.557.377	582.950.819	258.189.670	233.800.319	6.208.351	33.311.475	72.140.450	894.206.540	999.658.465	2.247.365.001
Dividendos pagados	13								(90.000.000)	(90.000.000)	(90.000.000)
Incremento por valuación de activos	6					19.510.978					19.510.978
Utilidad neta del año									568.115.584	568.115.584	568.115.584
SALDOS, 30 DE SETIEMBRE DE 2004		<u>¢166.557.377</u>	<u>¢582.950.819</u>	<u>¢258.189.670</u>	<u>¢233.800.319</u>	<u>¢25.719.329</u>	<u>¢33.311.475</u>	<u>¢72.140.450</u>	<u>¢1.372.322.124</u>	<u>¢1.477.774.049</u>	<u>¢2.744.991.563</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

CORPORACIÓN IMPROSA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

NOTAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 DE SETIEMBRE DE 2004 Y 2003

(Expresados en Colones Costarricenses)

1. BASES DE PRESENTACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES

Bases de Presentación - La Corporación Improsa, S.A. (la Corporación) y sus subsidiarias: Mercurio de San José, S.A. (Mercurio), Servicios Neptuno, S.A. (Servicios), Marina Intercontinental, S.A. (Marinsa), Consolidaciones Improsa, S.A. (Consolidaciones), Servicios Centroamericanos de Atención de Naves S.A. (Scansa), Days of Springs, Servinave, S.A. y Almacén Fiscal Flogar, S.A. (Flogar), están domiciliadas en Costa Rica. Por su parte, la Corporación es dueña del 50% del capital en acciones de APL Logistics Improsa, S.A. y de Servinave, S.A. mediante negocios conjuntos con APL Logistic U.S.A. y Global Intermodal System L.A., respectivamente, y sobre las cuales tiene el control e influencia significativa sobre la administración. La Corporación fue establecida el 6 de setiembre de 1993 y está domiciliada y constituida bajo la legislación de Costa Rica. Las principales actividades de la Corporación Improsa, S.A. y subsidiarias (referidas de aquí en adelante en forma conjunta como la Compañía), son realizadas en las provincias de San José, Heredia y Limón, y comprenden la representación de líneas navieras, el servicio de transporte de carga y el manejo de la agencia aduanal y de almacén general de depósito fiscal. Al 30 de setiembre de 2004, la Compañía cuenta con aproximadamente 312 empleados.

Políticas Contables Significativas - Los estados financieros de la Compañía son preparados según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros se resumen como sigue:

- a. **Consolidación** - Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de la Corporación y de las subsidiarias indicadas anteriormente. Los saldos y las transacciones significativas entre compañías han sido eliminados en la consolidación.
- b. **Interés Minoritario** - Al 30 de setiembre de 2004 y 2003, la Corporación posee el 50% de las acciones de APL Logistics Improsa, S.A. y Servinave, S.A., por lo que la participación en el patrimonio de estas compañías por el 50% restante, se presenta en los estados financieros consolidados en una cuenta separada denominada “Interés minoritario”.
- c. **Moneda** - Los registros contables de la Compañía se mantienen en colones costarricenses (¢), moneda de curso legal en Costa Rica. Las transacciones efectuadas en moneda extranjera se registran a la tasa de cambio vigente en la fecha de la transacción. Los activos y pasivos en moneda extranjera al final de cada período contable son ajustados a la tasa de cambio vigente a esa fecha. Las diferencias cambiarias originadas de la liquidación de activos y obligaciones denominados en moneda extranjera y por el ajuste de los saldos a la fecha de cierre

son registradas en los resultados del período en que ocurrieron. Al 30 de setiembre de 2004 y 2003, las tasas de cambio del colón costarricense eran de ¢448,32 y ¢408,88, respectivamente, para la venta de dólares estadounidenses. Para la compra es aplicable una diferencia de ¢1,34 y ¢1,11 para el 2004 y 2003, respectivamente.

A la fecha del informe de los auditores externos el tipo de cambio de referencia para la venta se había incrementado a ¢453,69 por dólar estadounidense.

- d. **Uso de Estimados** - Los estados financieros son preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y en consecuencia, incluyen montos que están basados en el mejor estimado y juicio de la Administración. Los resultados reales pudieran diferir de tales estimados. Los estimados hechos incluyen la estimación para incobrables, la vida útil de la maquinaria, vehículos, mobiliario y equipo de operación y otros activos, así como las provisiones de gastos acumulados y otros pasivos, principalmente.
- e. **Equivalentes de Efectivo** - El efectivo y sus equivalentes incluyen el saldo en caja y en bancos, los depósitos a la vista y las inversiones a corto plazo (de alta liquidez), cuyo vencimiento original no supere los tres meses.
- f. **Inversiones en Valores** - Las inversiones en valores se registran al costo de adquisición, el cual se aproxima a su valor de mercado. El efecto de la valuación se reconoce en los resultados del año.
- g. **Cuentas por Cobrar y Pagar** - Se presentan a su valor nominal, excepto las cuentas por cobrar que se presentan netas de la estimación para incobrables cuando aplica.
- h. **Cuentas por Cobrar y por Pagar a Navieras** - Corresponden a los fletes marítimos y terrestres que Marinsa cobra a los clientes en representación de las navieras, y que luego les remesa, por lo que la Compañía no asume el riesgo crediticio de las cuentas por cobrar.
- i. **Estimación para Incobrables** - La estimación para cuentas de cobro dudoso o incobrables se registran, cuando aplica, con cargo a los resultados de operación. Esta estimación se determina con base en una evaluación de la recuperabilidad de la cartera de documentos y cuentas por cobrar, basada en la morosidad existente, las garantías recibidas y el criterio de la Administración sobre la capacidad de pago de los deudores. Las cuentas reconocidas como incobrables se cargan a la estimación en el período en que se efectúa dicha determinación.
- j. **Inmueble, Vehículos, Mobiliario, Maquinaria y Equipo** - Son registrados inicialmente al costo de adquisición o construcción, según corresponda, posteriormente se cargan a los mismos la depreciación acumulada y cualquier deterioro en su valor, de manera que estos representen su valor justo o de mercado.

Periódicamente, la Administración de la Compañía revisa la existencia de activos no utilizados, para darlos de baja o decidir su disposición final. Todos los activos fijos que se incluyen en los estados financieros son activos productivos en uso y a la fecha de los estados financieros, no existen factores que pudieran indicar el deterioro en su valor en libros, por lo que no existe una obligación para la empresa de realizar una estimación formal del importe recuperable que podría corresponder a dichos activos.

Las adiciones y reemplazos de importancia a los activos fijos son capitalizados, mientras que los desembolsos por mantenimiento y reparaciones menores que no mejoran al activo ni incrementan su vida útil son cargados contra los gastos de operación conforme se incurren. Cualquier ganancia o pérdida resultante de la venta o retiro de estos activos, se acredita o debita contra los resultados.

La depreciación se registra a las tasas necesarias para amortizar el costo sobre su vida útil estimada, la cual es calculada por el método de línea recta, como se muestra a continuación:

Vehículos, Mobiliario, Maquinaria y Equipo	Años de Vida Útil
Equipo de transporte	10
Mobiliario y equipo de oficina	10
Equipo de cómputo	5
Vehículos	5
Mejoras a la propiedad arrendada	5 - 10

- k. ***Inversión en Asociadas*** - Una asociada es una entidad sobre la cual la Compañía posee entre un 20% y hasta un 50% de participación o puede ejercer influencia significativa sobre la Administración, sin embargo no el control. La inversión se ajusta por el método del interés participante. Estas inversiones, inicialmente, se llevan al costo y son posteriormente ajustadas por los cambios en el activo neto de la asociada menos cualquier deterioro en el valor de la inversión. El efecto de la valuación es llevado a los resultados del año, como una partida separada denominada ingreso por valuación de asociadas por el método patrimonial.
- l. ***Crédito Mercantil*** - Hasta el período 2004, el exceso del costo sobre el valor en libros de las acciones adquiridas era amortizado en un plazo de diez años por el método de línea recta. Con la entrada en vigencia de la NIIF 3, Combinaciones de Negocios; a partir del 2005, cualquier exceso del costo sobre el valor en libros reconocido antes del 31 de marzo de 2004, no debe continuar siendo amortizado, sino que su valor debe ser revisado anualmente con el fin de determinar si hay alguna indicación de deterioro; así mismo, cualquier otro exceso reconocido con posterioridad a esa fecha es revisado al final del año.

- m. **Prestaciones Sociales** - De conformidad con las leyes laborales vigentes en Costa Rica, la Compañía debe pagar una indemnización a los empleados despedidos sin justa causa, a los que se pensionen o a los familiares de los fallecidos. Para cubrir esa indemnización, se realizan traspasos a la Asociación Solidarista de Empleados, y el remanente se reconoce en el momento en que se incurre. Adicionalmente, un 3% de los salarios pagados es transferido a diferentes fondos de pensiones seleccionados por los empleados.
- n. **Reconocimiento de los Ingresos y los Gastos** -
- Los ingresos por interés sobre préstamos, cuentas por cobrar e inversiones se reconocen con base en los saldos existentes al final de cada mes, de acuerdo con la tasa de interés pactada. De igual manera se reconocen los gastos por interés sobre los bonos y documentos por pagar.
 - Los ingresos provenientes de almacenaje, seguros, manejo y transporte se reconocen en su totalidad en el momento de prestar el servicio. Los gastos se reconocen en el momento en que se incurren.
- o. **Impuesto sobre la Renta** - Se determina según las disposiciones establecidas por la Ley del Impuesto sobre la Renta. De resultar algún impuesto derivado de este cálculo, se carga a los resultados y se acredita a una cuenta de pasivo.
- El impuesto sobre la renta diferido se contabiliza usando el método del pasivo y se aplica para aquellas diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos y los valores utilizados para efectos fiscales. Un pasivo diferido por impuesto representa una diferencia temporal gravable, y un activo diferido por impuesto representa una diferencia temporal deducible.
- Los activos por impuesto diferido se reconocen sólo cuando existe una probabilidad razonable de su realización.
- p. **Reserva Legal** - Se determina con base en la legislación vigente, la cual establece que de las utilidades anuales se deberá reservar un 5% hasta alcanzar el equivalente al 20% del capital social
- q. **Deterioro de Activos** - El valor en libros de los activos tangibles o intangibles se revisa en la fecha de cada balance de situación con el fin de determinar si hay alguna indicación de deterioro y en tal caso se estima el monto recuperable de ese activo. La pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libros del activo excede su monto recuperable o su valor de uso; reconociéndose dicho efecto en el estado de resultados.

El monto recuperable de los activos equivale al valor más alto obtenido después de comparar el precio neto de venta con el valor en uso. El valor en uso corresponde al valor actual de los flujos y desembolsos de efectivo futuros provenientes del uso continuo de un activo y de su disposición al final.

- r. ***Instrumentos Financieros*** - Los instrumentos financieros son registrados inicialmente al costo y consisten de efectivo y equivalentes de efectivo, inversiones en valores, documentos y cuentas por cobrar, depósitos y otras inversiones a largo plazo, cuentas por pagar y documentos y bonos por pagar. Al 30 de setiembre de 2004 y 2003, 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 las inversiones en acciones y los documentos y bonos por pagar a largo plazo a esas fechas, se aproxima a su valor justo, excepto por las inversiones en sociedades cuyo valor justo no se puede determinar de manera precisa. La Compañía no ha suscrito contrato alguno que involucre instrumentos financieros derivados, tales como futuros, opciones y permutas financieras (“swaps”).

- s. ***Riesgo Crediticio*** - Los instrumentos financieros que eventualmente sujetan a la Compañía al riesgo de crédito consisten principalmente de efectivo, equivalentes de efectivo, inversiones en valores y cuentas por cobrar. El efectivo y sus equivalentes así como las inversiones en valores se mantienen con instituciones financieras sólidas. Generalmente, estos instrumentos pueden ser negociados en un mercado líquido, pueden ser redimidos a la vista y tienen un riesgo mínimo.

En general, la concentración del riesgo crediticio con respecto a las partidas por cobrar se considera limitada debido a la diversidad de la base de clientes y a la experiencia de cobro de las mismas.

La Compañía monitorea constantemente la capacidad de crédito de sus clientes, ajustando las políticas y límites de crédito, según sea necesario. La Administración de la Compañía, cuando lo considera necesario, registra una estimación para cuentas incobrables con base en la recuperabilidad esperada de sus cuentas por cobrar.

- t. ***Riesgo Financiero*** - La Compañía está expuesta a riesgos financieros provenientes de los cambios en los precios en los servicios que presta, producto de los cambios en la oferta y la demanda de estos. Sin embargo no espera que dichos precios vayan a caer de forma significativa en el futuro predecible. La Compañía revisa de forma regular el estado de tales precios para una gestión activa del riesgo financiero y la suscrita contratos con ciertos clientes como cobertura de este riesgo.

2. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

	2004	2003
Activos:		
Efectivo y equivalentes de efectivo	US\$ 328,815	US\$ 378,983
Cuentas y documentos por cobrar	<u>2,522,336</u>	<u>2,337,852</u>
Total activos	<u>2,851,151</u>	<u>2,716,835</u>
Pasivos:		
Bonos por pagar	(1,000,000)	(1,000,000)
Documentos por pagar	(54,057)	(93,704)
Cuentas por pagar	<u>(1,413,032)</u>	<u>(1,395,067)</u>
Total pasivos	<u>(2,467,089)</u>	<u>(2,488,771)</u>
Posición neta	<u>US\$ 384,062</u>	<u>US\$ 228,064</u>

3. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2004	2003
Efectivo en caja y bancos	<u>¢106.385.883</u>	<u>¢218.631.488</u>
Equivalentes de efectivo:		
En colones:		
Sector privado:		
Participación en fondos de inversión: a la vista, con rendimientos variables según el valor de mercado de la participación	41.274.267	
En dólares estadounidenses:		
Sector privado:		
Participación en fondos de inversión: a la vista, US\$56,854 (US\$86,024 para el año 2003), con rendimientos variables según el valor de mercado de la participación	<u>25.488.862</u>	<u>33.948.881</u>
Total de equivalentes de efectivo	<u>66.763.129</u>	<u>33.948.881</u>
Total de efectivo y equivalentes de efectivo	<u>¢173.149.012</u>	<u>¢252.580.369</u>

4. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR, NETO

	Nota	2004	2003
Comerciales		¢1.798.912.485	¢1.438.257.866
Compañías navieras		457.079.172	496.858.870
Anticipos a entidades gubernamentales		106.143.480	34.927.801
Otras	16	<u>103.687.256</u>	<u>53.640.023</u>
Sub-total		2.465.822.393	2.023.684.560
Estimación para incobrables		<u>(11.580.198)</u>	<u>(2.467.703)</u>
Total		<u>¢2.454.242.195</u>	<u>¢2.021.216.857</u>

Las cuentas y documentos por cobrar comerciales corresponden principalmente a cargos realizados a clientes por los servicios de nacionalización, almacenaje y transporte de mercaderías.

Los saldos por cobrar a compañías navieras representan los desembolsos que ha efectuado Marinsa por cuenta de estas, para atender a los diferentes buques (Nota 10).

El detalle de las cuentas por cobrar al 30 de setiembre de 2004 y 2003, es como sigue:

	2004				Total
	Sin Vencer	31 a 90 Días	91 a 360 Días	Mayor a un Año	
Comerciales	¢1.653.581.765	¢132.072.640	¢13.258.080	¢	¢1.798.912.485
Compañías navieras	436.928.206	20.150.966			457.079.172
Anticipos a entidades gubernamentales	106.143.480				106.143.480
Otras	<u>67.972.523</u>	<u>35.714.733</u>			<u>103.687.256</u>
Total	<u>¢2.264.625.974</u>	<u>¢187.938.339</u>	<u>¢13.258.080</u>	<u>¢</u>	<u>¢2.465.822.393</u>

5. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Durante los períodos 2004 y 2003, la Compañía realizó operaciones con entidades que se consideran relacionadas. Los saldos más significativos a la fecha de los balances generales, son los siguientes:

	2004	2003
Por cobrar:		
Global Intermodal Systems	¢ 1.909.231	
APL Miami	1.035.894	
Bodegas de Paso Ancho, S.A.		<u>¢ 8.171.739</u>
Total por cobrar	<u>¢ 2.945.125</u>	<u>¢ 8.171.739</u>
Por pagar:		
APL - Miami	¢ 1.583.798	¢ 3.851.845
APL – Argentina	15.691.200	20.445.060
Cape Hope Shipping	11.100.457	
Jarrú del Norte, S.A.		<u>5.726.322</u>
Total por pagar	<u>¢28.375.455</u>	<u>¢30.023.227</u>

Las transacciones más significativas con partes relacionadas que están incluidas en los estados de resultados para los años que terminaron el 30 de setiembre de 2004 y 2003, son el alquiler de instalaciones sobre el cual se reconocieron ¢ _____ millones (¢114 millones en el 2003), gastos financieros por ¢ _____ millones (¢12,2 millones en el 2003), ingresos por servicios de almacenaje y transporte por ¢ _____ millones (¢61,4

millones en el 2003) y otros ingresos por servicios administrativos netos por ¢ _____ millones (¢18,9 millones en el 2003).

6. INVERSIONES EN ACCIONES

	Nota	2004	2003
Grupo Intertec		¢ 153.137.967	¢ 119.561.724
Boscosa, S.A.		27.731.773	27.731.773
Jarrú del Norte, S.A.	8	86.520.440	81.280.001
Grupo Financiero Improsa, S.A.:			
Comunes		1.528.681.377	1.163.579.942
Preferentes		111.609.974	111.609.974
Otras		<u>5.784.322</u>	<u>4.925.966</u>
Total		<u>¢1.913.465.853</u>	<u>¢1.508.689.380</u>

La participación en Intertec, S.A. y Globaltec, S.A. (Grupo Intertec) es del 50%, y se dedican a comercializar productos en el exterior. La inversión se registra por el método de interés patrimonial debido a que no se tiene el control. El efecto en los resultados del período 2004 fue una ganancia de ¢10,9 millones (¢895 mil debido a que no se tiene el control de pérdida en el 2003). Adicionalmente, se reconoció un incremento por revaluación por ¢19.510.978, el cual se presenta en el patrimonio consolidado.

La inversión en Boscosa S.A. comprende una participación del 75%. Se dedica a la siembra y explotación de árboles maderables mediante contratos forestales suscritos con el Estado (Nota 18).

La participación de un 25% en el capital de Jarrú del Norte, S.A. se adquirió en julio de 2000. Esta Compañía es la propietaria de las instalaciones de Flogar. La inversión se registra por el método de interés patrimonial. El efecto en los resultados del período 2004 fue una ganancia de ¢8,2 millones (¢5,2 millones en el 2003).

La inversión en acciones comunes en el Grupo Financiero Improsa, S.A. para el período 2004, tuvo un efecto en los resultados del periodo de una ganancia de ¢355,1 millones (¢188,6 millones para el año 2003), con una participación de un 22,53% (24,90% para el 2003). La participación se registró por el método de interés patrimonial.

Los estados financieros condensados, sin auditar de las compañías en donde la Corporación tiene sus principales inversiones, presentan los siguientes saldos:

	Corte	2004		
		Activos	Pasivos	Patrimonio
Intertec, S.A. y Globaltec, S.A.	30/set/2004	¢ 379 millones	¢ 73 millones	¢ 306 millones
Jarrú del Norte, S.A.	30/set/2004	367 millones	29 millones	338 millones
Grupo Financiero Improsa, S.A.	31/ago/2004	9.641 millones	284 millones	9.357 millones

7. INMUEBLE, VEHÍCULOS, MOBILIARIO, MAQUINARIA Y EQUIPO, NETO

	2004	2003
Vehículos	¢ 118.808.969	¢ 152.875.221
Equipo y maquinaria	232.477.528	119.369.705
Mobiliario, equipo de oficina y de cómputo	326.890.051	360.911.435
Mejoras a la propiedad arrendada	<u>65.172.901</u>	<u>25.355.606</u>
Sub-total	743.349.449	658.511.967
Depreciación acumulada	<u>(309.289.771)</u>	<u>(333.324.449)</u>
Sub-total	434.059.678	325.187.518
Terreno	<u>5.125.000</u>	<u>5.125.000</u>
Total	<u>¢ 439.184.678</u>	<u>¢ 330.312.518</u>

El gasto por depreciación cargado a los resultados en los años 2004 y 2003, fue de ¢73.774.688 y ¢87.548.100, respectivamente.

8. CRÉDITO MERCANTIL

	2004	2003
Days of Springs	¢ 54.094.293	
Almacén Flogar, S.A.	32.804.670	¢38.509.830
Grupo Financiero Improsa, S.A.	21.219.876	26.525.595
Jarrú del Norte, S.A.	14.897.026	19.941.807
Servinave, S.A.	<u>4.768.205</u>	<u>5.449.377</u>
Total	<u>¢127.784.070</u>	<u>¢90.426.609</u>

Tal y como se indica en la Nota 11, los créditos mercantiles reconocidos antes del 31 de marzo de 2004 dejarán de ser amortizados al 30 de setiembre de 2004, como son los correspondientes a Jarrú, Servinave, Grupo Financiero Improsa y Flogar. A partir del 2005 su valor será revisado anualmente para evaluar la existencia de algún deterioro en su valor. Para los créditos mercantiles reconocidos después del 31 de marzo de 2004, como es el caso de Days Springs (mayo de 2008), su valor fue revisado al 30 de setiembre de 2004 y se concluyó que no existía deterioro en su valor. La amortización del año 2004 y 2003 por ¢14,6 millones fue cargada a los resultados de cada período.

9. OTROS ACTIVOS

La composición de los otros activos al 30 de setiembre de 2004 y 2003, es como sigue:

	2004	2003
Depósitos en garantía	¢ 60.736.022	¢ 27.629.881
Bienes recibidos en dación de pago	52.256.136	52.256.136
“Software” y licencias, Neto	<u>32.824.720</u>	<u>31.431.756</u>
Total	<u>¢145.816.878</u>	<u>¢111.317.773</u>

Los bienes recibidos en dación de pago incluyen bienes muebles e inmuebles recibidos en cancelación de deudas por vales de prenda y descuento de facturas. Se encuentran registrados a su valor estimado de realización.

Las licencias son amortizadas en un plazo de 5 años y el “software” en un plazo de 3 años. Los gastos por amortización de los períodos 2004 y 2003 por ¢____ y ¢8.992.090, respectivamente, fueron cargados a los resultados de cada año.

10. CUENTAS POR PAGAR Y GASTOS ACUMULADOS

	Notas	2004	2003
Cuentas por pagar:			
Comerciales		¢ 336.570.206	¢ 306.311.305
Fletes por pagar		639.280.705	547.204.947
Adelantos de clientes		71.526.399	169.253.972
Otras	16	<u>151.658.012</u>	<u>75.295.870</u>
Sub-total		1.199.035.322	1.098.066.094
Gastos acumulados	16	<u>284.391.851</u>	<u>150.287.988</u>
Total		<u>¢1.483.427.173</u>	<u>¢1.248.354.082</u>

Las cuentas por pagar comerciales tiene vencimientos menores a 30 días.

Los fletes por pagar corresponden al costo del flete marítimo que cobran las líneas navieras sobre la mercadería que ingresan o despachan desde los diferentes puertos del país. Este pasivo se cancela cuando se recuperan las cuentas por cobrar a los clientes (Nota 4). También incluye el costo del flete terrestre, por el acarreo de la mercadería.

Los adelantos de clientes son recibidos por el servicio de aduanas que brinda Servicios Neptuno, S.A.

11. BONOS POR PAGAR

Con fecha 14 de febrero de 2003 y 31 de octubre de 2003, la Superintendencia General de Valores autorizó dos emisiones, una por ¢250.000.000 y la otra por US\$1,000,000, en Bonos Estandarizados, por medio de macrotítulos, con tasas de interés variables (Tasa Básica Pasiva del Banco Central, más un premio fijo por el plazo de la inversión de 2.5 puntos porcentuales para la de colones y una tasa facial bruta de 6% para la de dólares).

Las emisiones estandarizadas de bonos, se encuentran depositadas en la Central de Valores de la Bolsa Nacional de Costa Rica, S.A., tal y como lo establece la reglamentación vigente para las entidades sujetas a la fiscalización de la Superintendencia General de Valores.

Al 30 de setiembre de 2004, la emisión cuenta con una calificación de A (Cri)+ de acuerdo con el Consejo de Calificación de FITCH Costa Rica Calificadora de Riesgo, S.A., realizada en sesión No.012-2004 del 30 de setiembre de 2004.

Seguidamente se detalla el saldo por pagar al 30 de setiembre de 2004, clasificado de acuerdo con el plazo original del título:

Serie	Fecha Emisión	Monto	Fecha Vencimiento	Plazo Original
L	3 de febrero de 2003	¢250.000.000	3 de febrero de 2006	1,080 días
M	27 de octubre de 2003	US\$965,000	27 de octubre de 2004	360 días

El corto y largo plazo de los bonos por pagar al 30 de setiembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

	2004	2003
Vencimiento de las captaciones:		
Corto plazo	¢432.628.800	¢408.880.000
Largo plazo	<u>250.000.000</u>	<u>250.000.000</u>
Total	<u>¢682.628.800</u>	<u>¢658.880.000</u>

12. DOCUMENTOS POR PAGAR

	2004	2003
En dólares estadounidenses:		
Entidades bancarias nacionales: con vencimiento entre febrero de 2005 y agosto de 2008, y tasas de interés de entre el 3% y el 6,5%	¢ 32.346.605	¢ 48.198.114

(Continúa)

	2004	2003
En colones costarricenses:		
Entidades bancarias nacionales: con vencimiento en febrero del 2005 y tasa de interés del 21.25%	<u>150.000.000</u>	<u> </u>
Total	182.346.605	48.193.114
Vencimiento a corto plazo	<u>(178.909.768)</u>	<u>(48.193.114)</u>
Vencimiento a largo plazo	<u>¢ 3.436.837</u>	<u>¢ </u>

Los documentos por pagar cuentan con garantía fiduciaria.

13. CAPITAL SOCIAL Y TÍTULOS DE CAPITAL

Al 30 de setiembre de 2004 y 2003, el capital social está constituido por 166.557.377 acciones comunes y nominativas de ¢1 cada una, suscritas y pagadas en su totalidad. El capital autorizado al 30 de setiembre de 2004 es de 260.000.000 de acciones.

En la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria Conjunta de Accionistas de la Corporación del 18 de noviembre de 1993, se acordó restringir las utilidades disponibles a esa fecha, con el objeto de capitalizarlas en un futuro mediante la emisión de títulos de capital. El objetivo de este movimiento patrimonial es cumplir con un requerimiento de la Bolsa Nacional de Valores, S.A., para aumentar el monto autorizado de captación, por lo que el monto restringido no podrá retirarse en ninguna forma mientras la Compañía permanezca inscrita como emisor. Al 30 de setiembre de 2004, se tenían utilidades restringidas por un monto de ¢72 millones.

En la Asamblea de Accionistas del 18 de diciembre de 2001, se autorizó a la Junta Directiva de la Corporación, asignar del capital autorizado un total de dos millones seiscientos veintidós mil novecientas cincuenta y un acciones para un plan de opción de venta de acciones a los principales ejecutivos de la Corporación. Ese plan de opción de venta de acciones, se ejecutará a lo largo de cinco años, contados a partir de diciembre del 2002, el precio será fijado por la Junta Directiva.

En la Asamblea de Accionistas del 18 de diciembre de 2003, se decretaron dividendos por ¢79.930.159. En el 2004 se decretaron dividendos en efectivo de ¢0,54 por acción, pagaderos en tres tramos trimestralmente para un total de ¢90.000.000.

Con respecto al período 2004, la Junta de Directores propondrá un dividendo del ___% sobre las utilidades netas del período. Este dividendo está sujeto a la aprobación de la Asamblea de Accionistas por lo que no ha sido incluido un pasivo por dicho concepto en los estados financieros al 30 de setiembre de 2004.

Al 30 de setiembre de 2004 y 2003, la utilidad básica por acción es de ¢3,41 y ¢1,95, respectivamente. Este rendimiento se obtiene de dividir la utilidad neta del año entre el número de acciones suscritas, pagadas y en circulación a la fecha del balance general.

Adicionalmente, la Compañía ha emitido títulos de capital por un monto de ¢582.950.819; dichos títulos de capital constituyen un aporte firme y definitivo y una unidad indisoluble con la acción común, y no pueden traspasarse sin traspasar la acción común. Esos títulos por sí solos no dan derecho a voto o participación en las utilidades, excepto el que se derive de la tendencia de la acción común. Están representados por 582.950.819 títulos con un valor de ¢1,00 cada uno, a razón de 3,5 títulos por acción.

14. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS DEL NEGOCIO

	En Miles de Colones 2004			2003
	Ingresos Operativos	Gastos de Operación	Margen Operativo	Margen Operativo
Representación de líneas navieras	¢ 721.594	¢ 564.314	¢ 157.280	¢ 46.240
Agencia aduanal	722.110	662.679	59.431	76.889
Servicio de almacenaje	1.382.045	1.577.213	(195.168)	(22.940)
Servicios de transporte	981.579	681.944	299.635	87.408
Servicios de carga	977.549	952.112	25.437	15.903
Consolidación de carga y otros	<u>64.834</u>	<u>44.084</u>	<u>20.750</u>	<u>14.509</u>
Total	<u>¢4.849.711</u>	<u>¢4.482.346</u>	<u>¢ 367.765</u>	<u>¢218.008</u>

15. GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS

	2004	2003
Gastos de personal	¢ 996.290.381	¢ 926.397.613
Gastos de infraestructura	2.665.262.211	1.873.083.129
Otros gastos administrativos	<u>703.926.960</u>	<u>626.482.972</u>
Total	<u>¢4.365.479.552</u>	<u>¢3.425.963.714</u>

16. PÉRDIDA POR ACCIDENTES EN BARCOS

En junio del 2004, ocurrió un accidente en un barco al que Servinave, S.A. le realizaba servicios de descarga de mercancías, por lo que se presentó el reclamo correspondiente ante el Instituto Nacional de Seguros (INS). El 28 de octubre de 2004, la entidad aseguradora notificó a la Compañía que iba a reconocer parte de los gastos incurridos, menos el deducible correspondiente. Los estados financieros al 30 de setiembre de 2004, incluyen una pérdida de ¢47.002.506, equivalente a la porción que Servinave, S.A. debe asumir como deducible, y una cuenta por cobrar al INS por ¢16.000.000 (Nota 4). El monto del seguro será entregado directamente por el INS a la empresa afectada. Adicionalmente,

existe un saldo pendiente de cancelar a la empresa dueña de las mercancías por ¢12.731.163 (Nota 10).

Por su parte, en el 2003 y 2004 se registró una provisión por US\$12,500 (Nota 10) correspondiente a un accidente anterior en otro barco y se creó una estimación para incobrables sobre el saldo por cobrar al INS por ¢8.490.011 en el 2004 (Nota 4) por dicho accidente. El efecto de estas pérdidas se cargó a los resultados del período en una cuenta denominada pérdida por accidentes en barcos.

17. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Revisión por Autoridades Fiscales - Las declaraciones del impuesto sobre la renta por los últimos cuatro períodos fiscales, están a disposición de las autoridades fiscales para su revisión. Consecuentemente, se mantiene la contingencia por cualquier impuesto adicional que pueda resultar por deducciones no aceptadas para fines fiscales. Sin embargo, la administración considera que las declaraciones para estos impuestos, tal y como han sido presentadas, no serían sustancialmente ajustadas como resultado de una futura revisión.

Cálculo del Impuesto - Para los años 2004 y 2003, el impuesto sobre la renta fue calculado sobre la utilidad neta contable de cada una de las compañías que se consolidan, deduciéndole el efecto de los ingresos no gravables, y sumándole el efecto de los gastos no deducibles, según se detalla a continuación:

	2004	2003
Utilidad antes de impuesto sobre la renta e interés minoritario	<u>¢ 646.726.634</u>	<u>¢374.197.138</u>
Gasto del impuesto sobre la renta calculado sobre la utilidad contable usando la tasa vigente (31,5% en el 2004 y 34,5% en el 2003)	¢ 203.718.890	¢129.098.013
(Menos) más el efecto impositivo sobre:		
Ingresos no gravables	(121.408.279)	(80.622.630)
Gastos no deducibles	<u>17.915.777</u>	<u>11.206.507</u>
Gasto por impuesto sobre la renta calculado sobre la utilidad fiscal	100.226.388	59.681.890
Impuesto sobre la renta diferido	<u>(14.100.752)</u>	<u>3.982.301</u>
Impuesto sobre la renta del año	<u>¢ 86.125.636</u>	<u>¢ 63.664.191</u>

El impuesto sobre la renta diferido corresponde al efecto de la pérdida generada por el accidente ocurrido en un barco (Nota 16).

Los activos por impuestos diferidos se reconocen sólo cuando existe una probabilidad razonable de su realización.

Durante el año 2003 (enero a diciembre), la Ley de Contingencia Fiscal estableció de manera temporal un incremento en la tasa impositiva del 30% al 36%.

18. CONTRATOS VIGENTES

Contrato Forestal - Una de las subsidiarias (Nota 6) tiene suscrito un contrato forestal con el Gobierno de Costa Rica. Sus principales cláusulas son las siguientes:

- La Compañía tiene registrado a su nombre el derecho de un 75% del cultivo que se desarrolla en la finca propiedad de Hacienda Pan de Azúcar, S.A. (compañía relacionada), con la cual ha suscrito un contrato de arrendamiento sobre 100 hectáreas por un período de 25 años.
- La Compañía se comprometió a continuar el proyecto de reforestación por un plazo no menor de 10 años, a partir del 21 de diciembre de 1987.

CONTRATOS DE REPRESENTACIÓN

Marinsa posee la representación de importantes líneas navieras extranjeras para el transporte marítimo de carga, con algunas de las cuales ha firmado contratos en los que se compromete a prestar los servicios de agente y proteger los derechos e intereses de las navieras dentro del territorio nacional, y en los que se establecen las comisiones y los términos de las garantías para efectos de asegurar a las navieras el pago de cualquier suma adeudada.

CONTRATO DE USO DE REGISTRO DE ADUANA

La subsidiaria Servicios Neptuno, S.A. posee la licencia de la Dirección General de Aduanas, para operar como agente de aduanal.

CONTRATO DE ALQUILER

Se mantienen contratos de alquiler con otras compañías relacionadas por el espacio de las oficinas administrativas. Además, se alquilan las instalaciones del Centro de Distribución a una compañía relacionada. El monto de los alquileres es ajustable anualmente (Nota 5)

19. CONTINGENCIAS

FISCAL

En la medida en que no se continúe con los programas de reforestación (Nota 18), la compañía mantiene la contingencia de devolver al Estado los montos deducidos directamente del impuesto sobre la renta, que al 30 de setiembre de 1998 ascendían a ¢15 millones.

En octubre de 2004, la Administración Tributaria Regional de Heredia comunicó al Centro de Distribución APL, S.A. y a APL Logistic, S.A. la apertura de un proceso de actuación de liquidación previa por comprobación abreviada sobre actividades económicas durante el período 2003, por concepto de alquileres, honorarios, comisiones y ventas los cuales han

generado ingresos que no han sido declarados y que constituyen un aumento al impuesto de renta por ¢118,7 millones.

PATENTE MUNICIPAL

Se han cancelado los montos del impuesto de patente municipal con base en los cobros realizados por las respectivas municipalidades, y se encuentra al día con sus pagos. Sin embargo, no se han presentado las declaraciones del impuesto de patente municipal de los últimos períodos, consecuentemente, existe la contingencia por cualquier impuesto adicional que pudiera resultar si se presentan las declaraciones del impuesto de patente municipal sobre la base de los ingresos brutos de cada período.

CUSTODIA DE MERCADERÍA

De acuerdo con el giro normal de las operaciones, la Compañía por medio de sus subsidiarias, guarda o recibe en custodia mercadería propiedad de terceros, y por lo tanto, es responsable de su salvaguardia contra robos o siniestros. Al 30 de setiembre de 2004 y 2003, la Compañía mantiene pólizas de seguros contra incendio y robo por ¢___ ¢6.300 millones respectivamente, las cuales, en opinión de la administración, son suficientes para cubrir el valor de las existencias en custodia en caso de que se diera alguno de estos eventos.

OTROS

Garantías de Cumplimiento

- En setiembre de 2000, APL Logistics y Flogar otorgaron garantías de cumplimiento con vencimiento en julio de 2005, a favor del Ministerio de Hacienda y de la Dirección General de Aduanas, por un monto de US\$300,000 para garantizar su operación como concesionarios de almacenes fiscales, y por un monto de US\$50,000 con vencimiento en agosto de 2005, a fin de cubrir las actividades de tránsito aduanero interno realizadas por APL Logistics.
- Flogar otorgó una garantía a favor del Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) por ¢750.000, para respaldar el pago por la prestación de servicios eléctricos que brinda la institución, la cual vence en agosto de 2005.
- Consolidaciones otorgó una garantía de cumplimiento a favor de la Dirección General de Aduanas por un monto de US\$20,000, con vencimiento en agosto de 2005, a fin de cubrir sus actividades en la consolidación de carga.
- Servicios otorgó una garantía de cumplimiento a favor de la Dirección General de Aduanas por un monto de US\$100,000, con vencimiento en junio de 2005, a fin de cubrir sus actividades en las diferentes aduanas del país en el tránsito aduanero interno.

- Neptuno tiene al 30 de setiembre de 2004 garantías de cumplimiento por ¢80.878.980 a favor del Banco Improsa, S.A., con vencimiento entre noviembre de 2004 y junio de 2005, con el propósito de cubrir sus actividades de nacionalización de mercaderías dentro y fuera del país.
- Marinsa otorgó una garantía de cumplimiento a favor de la Dirección General de Aduanas por un monto de US\$50,000 con vencimiento en agosto de 2005, a fin de cubrir sus actividades de agente y representante marítimo. Además, Marinsa tiene con el Banco Interfin, S.A. una garantía de cumplimiento por US\$500.000 con la naviera EverGreen en caso que la Compañía no pueda asumir el total de sus deudas con la entidad.

20. COBERTURA DE SEGUROS

	Valor en Libros	Cobertura	(Insuficiencia)
Vehículos	¢ 87.983.196	¢12.570.000	¢ (75.413.196)
Maquinaria y equipo	<u>175.506.399</u>	<u>59.850.000</u>	<u>(115.656.399)</u>
Total	<u>¢263.489.595</u>	<u>¢72.420.000</u>	<u>¢(191.069.595)</u>

Adicionalmente, se cuenta con pólizas de seguros para la mercadería en almacén fiscal o de depósito (Nota 19), y algunos vehículos tienen seguros para cubrir daños a terceros.

Debido a las medidas de seguridad existentes y a que los activos se encuentran distribuidos en diferentes localidades, la administración considera que los valores asegurados son suficientes para cubrir cualquier pérdida en un posible siniestro, por lo que el riesgo disminuye aún cuando los activos no estén cubiertos en su totalidad.

21. REGULACIONES PARA LOS EMISORES DE VALORES EN COSTA RICA

Corporación Improsa, S.A. está inscrita en el Registro Nacional de Valores de Intermediarios, por lo que está sujeto a la Ley Reguladora del Mercado de Valores y las disposiciones legales y reglamentarias dispuestas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

22. HECHOS RELEVANTES

La Corporación comunicó el pasado 26 de octubre de 2004 la conformación de dos nuevas subsidiarias que empezarán a operar para el nuevo período fiscal 2004-2005. Las nuevas empresas de la Corporación son: Corporación Improsa de Nicaragua, S.A. e Improsa de Panamá, S.A.

23. RECLASIFICACIÓN DE CIFRAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DEL PERÍODO 2003

Algunas cifras del 2003 fueron modificadas de acuerdo a su presentación para el año 2004.

* * * * *