

REPUBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

ACUERDO 18-00
(de 11 de octubre del 2000)
ANEXO No.1

Modificado por los Acuerdos No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003 y No. 8-2004 de 20 de diciembre de 2004

FORMULARIO IN-A
INFORME ACTUALIZACION ANUAL

Año terminado al 30 de junio de 2013

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No.18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 279-9000, Fax. 236-0867

DIRECCION DEL EMISOR: Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno, Edificio Arrocha

DIRECCION DE CORREO ELECTRONICO DEL EMISOR: jjvansice@arrocha.com



I PARTE

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo No.18-00 de 11 de octubre del 2000, haga una descripción detallada de las actividades del emisor, sus subsidiarias y de cualquier ente que le hubiese precedido, en lo que le fuera aplicable (Ref. Artículo 19 del Acuerdo NO. 6-00 de 19 de mayo del 2000).

I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo de la Solicitante

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 9962 del 09 de junio de 2006, otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita a la Ficha 529047, Documento 966466, de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público.

Al 30 de junio del 2013, la sociedad poseía el cien por ciento (100%) de las acciones de las siguientes sociedades:

- Acelin, S.A.
- Arrochí, S.A.
- Arroalbro, S.A.
- Arroeste, S.A.
- Arrovista
- Centennial Real State, S.A.
- Galtes Holding Inc.
- Bodega Chitré, S.A.
- Molise Properties, S.A.

Las sociedades están constituidas de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y conforman un grupo privado dedicado a la inversión en propiedades principalmente locales comerciales, para arrendamiento en la República de Panamá.

Las propiedades para alquiler de las subsidiarias de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., están ubicadas en las siguientes áreas:

- Esquina de la Avenida Los Pinos, con Avenida 12 de Octubre, Urbanización Hato Pintado, Corregimiento de Pueblo Nuevo
- Centro Comercial Plaza Terronal, David, Chiriquí.
- Centro Comercial Los Pueblos, Albrook, Pasillo del Delfin, corregimiento de Ancón.
- Centro Comercial Westland.
- Centro Comercial P.H. Villa Lucre Mall, corregimiento José Domingo Espinar.
- Área Comercial Centennial Park, vía conduce al Puente Centenario.
- Centro Comercial P.H. Plaza Embassy Club, Avenida Clayton, Curundú.

En la actualidad Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., está en el proceso de adquirir dos (2) de los locales: arriba señalados, a saber: Centro Comercial P.H. Villa Lucre Mall, y P.H. Plaza Embassy Club, Clayton.

B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante

El Pacto Social y los Estatutos de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. incluyen las siguientes características:

El pacto social del Emisor no contempla un término específico de duración en sus cargos para los directores y dignatarios. De acuerdo al pacto social, la Junta Directiva deberá estar compuesta de no menos de tres (3) ni más de seis (6) miembros. Dentro de dicho máximo y mínimo, el número podrá ser fijado por resolución de la Junta General de Accionistas. No obstante, en cualquier reunión de los accionistas para elegir Directores, los accionistas podrán por resolución, determinar el número de Directores a elegir en ella, y el número que así se determine será entonces elegido.

El pacto social no establece la frecuencia con la cual el Emisor debe llevar a cabo reuniones de Junta Directiva y la misma podrá llevarse a cabo en la República de Panamá o en cualquier otro lugar. Las vacantes de la Junta Directiva serán llenadas por acuerdo de la Asamblea de Accionistas. Los directores actuales ocupan sus respectivos cargos desde la fundación de la sociedad.

C. Descripción del Negocio

El negocio principal del Emisor consiste en ser la tenedora de las acciones de las sociedades propietarias de las Fincas sobre las cuales se han construido o se construirán locales comerciales, administrados por dichas sociedades. Esto conlleva el control de las Fincas y el manejo de su financiamiento y capital. Cada sociedad es propietaria de su local comercial, el cual puede estar constituido por una o varias Fincas, y alquila el mismo a distintas sociedades operativas relacionadas con el Emisor. Los pagos de los arrendamientos generados son cedidos por cada Empresa Subsidiaria a el Fideicomiso de Garantía para el repago de la Emisión y para afrontar los gastos de operación de cada Subsidiaria del Emisor.

A continuación un detalle de los contratos de alquiler que las diferentes subsidiarias de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A, mantienen suscritos:

Sociedad	Ubicación	Mts2	Alquiler Mensual	Alquileres por Mts2	% de Ingresos
INVERSIONES INMBOLIARIAS ARROCHA, S.A.	Farmacia Arrocha/Clayton	800	25,000.00	31.25	10.16%
ARROALBRO, S.A.	Farmacias Arrocha/Albrook Mall	6720	68,000.00	10.12	27.64%
ARROCHI, S.A.	Farmacias Arrocha/Chiriquí	8900	50,000.00	5.62	20.33%
CENTENNIAL REAL STATE	Farmacia Arrocha / Centenario	4800	55,000.00	11.46	22.36%
ARROESTE	Farmacia Arrocha/ Westland	7202	48,000.00	6.66	19.51%
ACELIN, S.A.	Farmacia Arrocha/ 12 Octubre				
MOLISE PROPERTIES INC.					
GALTES HOLDING INC.					
BODEGA CHITRE					
ARROVISTA, S.A.	Terreno Bella Vista				
		28422	246,000.00	8.66	100%

De los aproximadamente 28,422 mt2 disponibles para alquilar en estos momentos, el 100% está contratado con Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y empresas relacionadas a un precio promedio de \$8.66 mt2, que generó aproximadamente US\$ 246,000.00 de ingresos mensuales en junio 2013.

Los Contratos de Arrendamiento deberán cumplir en todo momento con las siguientes condiciones:

- a. Tener un plazo mínimo de 10 años.
- b. Canon pagadero de forma mensual.
- c. Solo podrán ser modificados en cuanto a plazos, cánones o penalidades de común acuerdo entre las partes, para una mejora (para el Arrendador en cuestión) en las condiciones pactadas originalmente y en ningún caso en perjuicio del bono habiente, lo cual deberá ser debidamente notificado al Agente Fiduciario;
- d. Deberán contener una cláusula que prohíba la terminación anticipada del contrato por un periodo pre establecido de al menos tres (3) años a partir de su firma.
- e. Mantener en todo momento una Cobertura de Flujos proveniente de los Cánones de Arrendamiento mayor a 1.0 veces los intereses y capital amortizable, si fuese el caso, calculada en base a los últimos doce (12) meses.

De cancelarse alguno de los contratos antes del plazo estipulado en cada uno, el Arrendatario deberá pagar una penalidad de acuerdo a lo siguiente: (i) entre el año 3 y 5 una penalidad equivalente al canon de arrendamiento remanente en el contrato hasta el quinto año, con un mínimo de 12 meses de arrendamiento, y (ii) durante los años 6 al 10 una penalidad equivalente a los cánones de arrendamiento correspondientes a 12 meses siguientes a la fecha de cancelación anticipada.

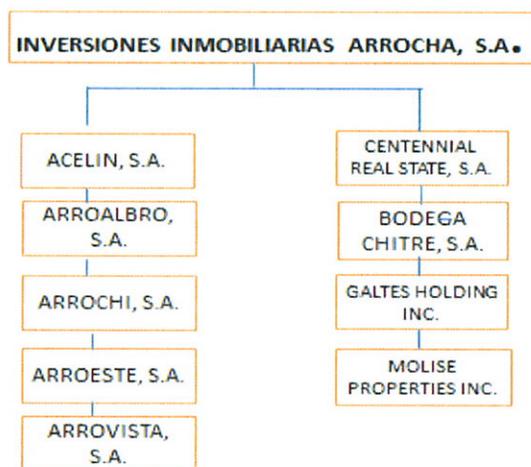
Los fondos pagados en concepto de penalidades serán depositados por los Arrendadores en la Cuenta de Reserva y se mantendrán en esta cuenta hasta tanto los Arrendadores logren remplazar el Contrato de Arrendamiento cancelado por otro u otros que mantengan un canon de arrendamiento igual o mayor al dejado de percibir. Una vez se remplace el Contrato de Arrendamiento, la penalidad será traspasada a la cuenta que el Emisor así le notifique al Agente Fiduciario.

Esta penalidad no aplicará si el Emisor vende las Fincas o recibe fondos en concepto de indemnizaciones provenientes de pólizas de seguros que conlleven a la cancelación de los Contratos de Arrendamiento antes del plazo estipulado; y redime parcial y anticipadamente los Bonos producto de dicha venta o producto de los fondos provenientes en concepto de las indemnizaciones recibidas de las pólizas de seguro.

- f. Penalidades por cuotas atrasadas;
- g. Especificar que todos los gastos de mantenimiento, administrativos, de impuestos y otros relacionados con los bienes arrendados sean cubiertos por el arrendatario o por el arrendador;
- h. Cualesquiera otras cláusulas usuales para este tipo de contratos o que sean requeridas por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

D. Estructura Organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura del emisor al 30 de junio del 2013



E. Propiedades de Inversión

Los activos principales de las subsidiarias de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., son los edificios y terrenos que componen las propiedades de inversión.

El movimiento de las propiedades de inversión durante el año terminado al 30 de junio de 2013, se detallan a continuación:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	18,846,129	9,434,485
Adquisiciones	17,837,375	9,411,644
Saldo al final del año	36,683,504	18,846,129

De acuerdo a la Nota 6 de los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2013, Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., clasifica los edificios y terrenos propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedad de Inversión". Como lo permite la norma

F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc

La compañía no mantiene inversiones significativas en tecnología e investigaciones y desarrollo a la fecha.

G. Información sobre tendencias

Según datos publicados por Panamá Economía Insight, Ministerio de Economía y Finanzas y el Instituto Nacional de estadística y Censo "INEC", la economía de Panamá muestra las siguientes tendencias.

		2010	2011	2012
Crecimiento económico real	%	7.1	10.06	10.7
Tasa de Inflación	%	4.0	5.9	5.7
Tasa de Desempleo	%	6.5	5.5	4.5

Este crecimiento económico de la República de Panamá obedece principalmente a la construcción y la explotación de minas y canteras las cuales lideraron el crecimiento económico. Se ha incrementado el número de proyectos de construcción, la superficie construida y la inversión tanto en las residenciales y no residenciales, al mismo tiempo que continúan en ejecución grandes obras de infraestructura como la línea uno del Metro de Panamá y la ampliación del Canal de Panamá, esta última con un avance superando al 50%.

El segundo trimestre del año 2013 según datos publicados por la Contraloría General de la República, el producto interno bruto (PIB) presentó un crecimiento con respecto al mismo periodo del año pasado de 7.6% el cual es positivo aunque fue menor incremento que el mismo periodo el año pasado el cual fue de 10.8%.

Este crecimiento está de un poco por encima de las proyecciones del PIB para Panamá según The Economist Intelligence Unit, el cual estimaba para los años 2013 y 2014 que fuese de un 7.0%

Tendencias de la Industria de alquiler de locales comerciales:

La construcción en el 2013 sigue presentando un incremento, esta vez de un 25.1% debido a la ejecución de inversiones privadas y públicas de infraestructura, proyectos residenciales y no residenciales, mostrando un crecimiento positivo en las actividades inmobiliarias y de alquiler de un 9.5%.

Por lo anterior expuesto, nuestra perspectiva para el negocio de alquiler de locales comerciales es positiva así como para el negocio al por menor de nuestro arrendatario principal, Farmacias Arrocha.

II ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Miles de US\$	30-06-2013	30-06-2012
Activo Circulante	378,086	90,717
Pasivo Circulante	8,871,695	4,861,926
Razón Corriente	0.04	0.02

En el año terminado el 30 de junio de 2013, la liquidez de Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S. A. y Subsidiaria mejoro principalmente por el aumento de los ingresos producto de los alquileres generados por nuevos locales, así como las inversiones que realiza el Emisor en la adquisición de otros locales

B. Recursos de Capital

Miles de US\$	30-06-2013	30-06-2012
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	32,515,952	19,687,801
Patrimonio	79,833	(22,341)
Total de Recursos de Capital	41,486,246	19,665,460
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	407.29	(881.84)

En el año terminado el 30 de junio de 2013, el patrimonio de Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S. A. y Subsidiaria se incrementó en US\$ 102,174, producto de la utilidad neta del periodo.

C. Resultados de las Operaciones

Miles de US\$	30-06-2013	30-06-2012
Total de Ingresos por Alquiler	2,263,000	1,080,000
Gastos Generales y Amisnistrativos	1,717,024	840,455
Depreciación	361,281	145,878
Gastos Financieros	1,067,189	776,597
Cambio de Valor Propiedad de Inversión	0.00	0.00
Utilidad en Operación	184,695	93,667
Área Arrendada Aproximadamente	28,422	20,418
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
Arrendamiento Promedio Por Metro Cuadrado	79.62	52.89

En el año terminado el 30 de junio de 2013, la liquidez de Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S. A. y Subsidiaria genero una utilidad neta de US\$105,723. Los niveles de ingresos por alquiler tuvieron un considerable aumento durante el periodo, con un cien (100%) de ocupación.

D. Análisis de Perspectivas

La actividad de farmacias y ventas al detal es una industria competitiva en Panamá. Las grandes cadenas farmacéuticas y supermercados representan una fuerte competencia para las pequeñas empresas que visualizan la venta de medicamentos más que como un negocio como un servicio social a sus respectivas comunidades. Es por ello que los grandes jugadores del mercado tienen gran parte de la cuota de mercado y además de ofrecer medicamentos, cubren una gran cantidad de necesidades básicas de los consumidores.

En la actualidad y de acuerdo al análisis interno del principal arrendador del Emisor, dado el auge económico que se experimenta en el país, la demanda por espacio comercial para tiendas de más de 3,000 mts2 es limitado. El Emisor ha logrado posicionarse con locales comerciales "ancla" en ubicaciones y zonas estratégicas y con perspectivas de alto crecimiento comercial tales como Albrook Mall, Clayton, Villa Lucre, Westland Mall, Ave 12 de Octubre, etc.

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad, Funciones y otra Información Relacionada

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Ninguna persona indicada en este apartado ha sido designada en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

Bolívar Vallarino Strunz Director y Presidente
Cédula: 8-226-1609
Fecha de Nacimiento: 14 de abril de 1949
Nacionalidad: Panameño
Dirección Comercial: Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno, Edificio Arrocha
Apartado Postal: 0834-00617
Correo Electrónico: bolivar.vallarino@arrocha.com
Teléfono: (507) 279-9000
Fax: (507) 236-0687

El Sr. Vallarino Strunz realizó sus estudios en el Colegio Militar Leoncio Prado, en Lima, Perú y actualmente se desempeña como Vicepresidente de Operaciones de Farmacias Arrocha, S.A., empresa fundada en 1935 conocida principalmente por la venta de medicamentos. Forma parte de la Junta Directiva de Global Bank Corporation.

Responsabilidades: no tiene funciones administrativas y participa como miembro de la Junta Directiva del Emisor en calidad de Presidente.

Nicolás Vallarino Arrocha Director y Tesorero
Cédula: 8-413-714
Fecha de Nacimiento: 25 de agosto de 1972
Nacionalidad: Panameño
Dirección Comercial: Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno, Edificio Arrocha
Apartado Postal: 0834-00617
Correo Electrónico: nvallarino@arrocha.com
Teléfono: (507) 279-9000
Fax: (507) 236-0687

Alto ejecutivo de Farmacias Arrocha, S.A., negocio familiar donde se ha desarrollado profesionalmente durante los últimos 14 años y en donde actualmente es el responsable de la estrategia de Marketing y Compras de la empresa. El Sr. Vallarino estudió Finanzas en Saint Joseph's University en los Estados Unidos y posteriormente obtuvo su Master of Business Administration en INCAE Business School.

Responsabilidades: no tiene funciones administrativas y participa como miembro de la Junta Directiva del Emisor en calidad de Tesorero.

Juan José Vansice Arrocha Director y Secretario
Cédula: 8-489-913
Fecha de Nacimiento: 30 de septiembre de 1975
Nacionalidad: Panameño



Dirección Comercial: Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno, Edificio Arrocha
Apartado Postal: 0834-00617
Correo Electrónico: jjvansice@arrocha.com
Teléfono: (507) 279-9000
Fax: (507) 236-0687

Curso estudios superiores en Finanzas y Mercadeo en University of Miami. Se ha desarrollado profesionalmente durante su carrera en distintas posiciones dentro de la empresa Farmacias Arrocha, S.A. Actualmente se desempeña como responsable de Administración y Finanzas.

Responsabilidades: Tiene funciones administrativas y participa como miembro de la Junta Directiva del Emisor en calidad de Secretario.

Melissa Vansice Arrocha Directora y Vice-Presidenta
Cédula: 8-309-206
Fecha de Nacimiento: 9 de mayo de 1969
Nacionalidad: Panameña
Dirección Comercial: Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno, Edificio Arrocha
Apartado Postal: 0834-00617
Correo Electrónico: melissa@arrocha.com
Teléfono: (507) 279-9000
Fax: (507) 236-0687

Curso estudios superiores en Administración de Empresas en Maryland University e hizo una Maestría en University of Miami.

Responsabilidades: Participa como miembro de la Junta Directiva del Emisor en calidad de Vice-Presidenta.

2. Empleados de importancia y asesores

Inversiones Inmobiliarias Arrocha S.A. recibe el apoyo administrativo y contable del personal ejecutivo de Inversiones Farmalex S.A., subsidiaria de Empresas Arrocha S.A.

3. Asesores Legales

Alfaro, Ferrer & Ramírez (AFRA), con domicilio en el Edificio Afra, Ave. Samuel Lewis y Calle 54, Ciudad de Panamá; Teléfono: 263-9355 y Fax 263-7214; actuó como asesor legal del Emisor. Presentamos datos del contacto en AFRA:

Contacto Principal: María Alejandra Cargiulo V.
Dirección Comercial: Ave. Samuel Lewis y Calle 54 | Ciudad de Panamá
Apartado Postal: 0816-06904
Correo Electrónico: mcargiulo@afra.com
Página Web: www.afra.com
Teléfono: (507) 263-9355
Fax: (507) 263-7214



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., no tiene Asesor Legal interno en su planilla, sin embargo, recibe el apoyo administrativo del personal ejecutivo de Inversiones Farmalex S.A. La persona contacto es el señor Juan José Vansice, su correo electrónico jjvansice@arrocha.com

4. Auditores Externos

Deloitte, auditor externo de la empresa. La empresa está domiciliada en Costa del Este, Edificio Torre Banco Panamá, Avenida Boulevard y La Rotonda, Pisos 10, 11 y 12, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Teléfono (507) 303 4100, Fax (507) 269 2386 y correo electrónico elee@deloitte.com.

4.1 Auditor Interno

El Licenciado Maiker Chang, es el auditor interno del Emisor. El Licenciado Chang esta domiciliado en Los Angeles, corregimiento de Betania, Panamá, República de Panamá, con teléfono (507) 279 9000.

5. Designación por acuerdos o entendimientos

A la fecha, ningún Director, Dignatario, Ejecutivo o empleado de la Compañía ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores de la Compañía.

No existe contrato formal de prestación de servicios entre la Compañía y sus Directores. La relación se rige por lo establecido en la Junta de Accionistas, adicionalmente a las dietas establecidas para cada Director, no se les reconocen beneficios adicionales.

B. Compensación

Los Directores y Dignatarios de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., no reciben compensación alguna, ni en efectivo, ni en especie, ni les reconoce beneficios adicionales, excepto por el pago de dietas por la asistencia a la Junta General de Accionistas y Junta Directiva. Desde la constitución de la sociedad hasta el 30 de junio de 2013, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas.

C. Prácticas de la Directiva

El Pacto Social de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. no contempla un término específico de duración en sus cargos para los directores y dignatarios. Los mismos han ejercido sus cargos desde las fechas que se indican a continuación:

Nombre	Fecha de elección
Bolívar Vallarino	09 de junio de 2006
Nicolás Vallarino	09 de junio de 2006
Juan José Vansice	09 de junio de 2006
Melissa Vansice	09 de junio de 2006

D. Empleados

El Emisor, al ser una compañía tenedora de acciones, no mantiene empleados, se apoya en el recurso humano de Inversiones Farmalex, S.A, subsidiaria de Empresas Arrocha, S.A.

E. Propiedad Accionaria

El cuadro a continuación incluye información global sobre las acciones propiedad de los directores, dignatarios, ejecutivos, administradores y otros empleados del Emisor.

GRUPO DE EMPLEADOS	CANTIDAD DE ACCIONES	% RESPECTO DEL TOTAL DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN	NUMERO DE ACCIONISTAS	% QUE REPRESENTAN RESPECTO DE LA CANTIDAD TOTAL DE ACCIONISTAS
Directores, Dignatarios, Ejecutivos, y Administradores	0	0	0	0
Otros Empleados	0	0	0	0

IV ACCIONISTAS PRINCIPALES

- A. Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control.

El Emisor es propiedad directa de dos fundaciones de interés privado, las cuales cada una posee 250 acciones del total de 500 autorizadas y ejercen control sobre el mismo. A la fecha de este informe, no existe arreglo alguno que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

- B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor.
La composición accionaria del Emisor es la siguiente:

GRUPO DE ACCIONES	NUMERO DE ACCIONES	% DEL NUMERO DE ACCIONES	NUMERO DE ACCIONISTAS	% DEL NUMERO DE ACCIONISTAS
1-500	500	100	2	100%
501-1000				
1001-2000				
2001-5000				
5001-7500				
7501-10000				
10001-50000				
50001-				
TOTALES	500	100%	2	100%

- C. Persona Controladora Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., es propiedad directa de dos fundaciones de interés privado las cuales ejercen control.

Al 30 de junio de 2013, no se había producido ningún cambio en el control de la propiedad efectiva del capital accionario de Inversiones Inmobiliarias Arrocha. S.A

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Los locales comerciales construidos sobre las Fincas propiedad de las empresas Subsidiarias del Emisor son arrendados únicamente a las empresas relacionadas al Emisor, las cuales se dedican al negocio de comercio al por menor a través de la operación de diversas farmacias.

Global Valores, S.A. actúa como estructurador y agente colocador de la Emisión. Global Valores, S.A. y Global Financial Funds Corp. Son partes relacionadas.

Global Valores S.A. es miembro de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y participante de la Central Latinoamericana de Valores ("LatinClear").

	2013	2012
Cuentas por pagar - Relacionadas		
Activos		
Cuentas por cobrar - relacionadas	B/. <u>4,807,737</u>	B/. <u>996,057</u>
Pasivos		
Cuentas por pagar - relacionadas	B/. <u>8,792,080</u>	B/. <u>6,761,753</u>
Cuentas por pagar accionistas	B/. <u>200</u>	B/. <u>2,377,371</u>
Ingresos por Alquiler		
Farmacia Arrocha, S. A.	B/. <u>2,263,000</u>	B/. <u>1,080,000</u>

- B. Interés de Expertos y Asesores:** Ninguna de las personas que brindan servicios relacionados al proceso del registro de los valores son partes relacionadas de la Compañía.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Los titulares de los Bonos emitidos por el Emisor gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en la Ley de Valores:

Impuesto sobre la Renta con respecto a ganancias de capital: Conforme lo establecido por el artículo 334 del Texto Único de la Ley de Valores y lo dispuesto en la Ley 18, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de valores que cumplan con los numerales 1 y 2 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. Si los Bonos no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley 18 el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en efectivo sobre la venta de los valores, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%). El comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad

retenida dentro de los diez (10) días posteriores a la fecha de retención. El vendedor tendrá la opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

Impuesto sobre la Renta con respecto a intereses: El artículo 335 del Texto Único de la Ley de Valores prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado. Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores Registrados causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%), el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

Esta sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye con carácter meramente informativo.

Exoneración de Responsabilidad: Queda entendido que el Emisor y el Agente Fiduciario no serán responsables por interpretaciones, reformas, o nuevas regulaciones que las autoridades gubernamentales panameñas realicen y que puedan afectar la aplicación y el alcance de la Ley 18 y su modificaciones y la Ley de Valores, afectando de alguna manera los beneficios fiscales que gozan los valores objeto de la presente Emisión.

La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

LEY APLICABLE

La oferta pública de Bonos de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá, en especial al Texto Único de la Ley de Valores y a los Acuerdos, Opiniones y Circulares que expida la Superintendencia del Mercado de Valores relativos a esta materia.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

A. Resumen de la Estructura de Capitalización

1. Acciones y títulos de participación

Al 30 de junio de 2013, el Emisor tenía un capital autorizado de quinientas (500) acciones sin valor nominal.

El detalle de la composición accionaria del Emisor a la Fecha de Oferta se presenta a continuación:

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas y Pagadas	Valor Nominal	Capital Pagado
Acciones comunes	500	500	no tienen valor nominal asignado	US\$1,000
Menos: Acciones en tesorería	-	-	-	
Total	500	500	no tienen valor nominal asignado	US\$1,000

2. Títulos de Deuda

Tipo de valor y clase	Vencimiento	Registro y listado Bursátil	Valor nominal emitido y en circulación
Bonos Corporativos	31/05/2020	Comisión Nacional de Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	10,000,000

B. Descripción y Derecho de los Títulos

1. Capital Accionario

El capital accionario cuenta con 500 acciones sin valor nominal el cual se encuentra emitido a 100% a favor de 2 fundaciones de interes privado.

2. Títulos de participación

La sociedad no mantiene título de participación.

3. Títulos de Deuda: Presentamos los términos y condiciones de los Bonos Corporativos de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., que fueron ofrecidos en venta a través de la Bolsa de Valores de Panamá el 28 de mayo de 2013.

Serie	A
Fecha de Emisión	31 de mayo de 2013
Monto:	Diez Millones (US\$10,000, 000.00)
Tasa de Interés	Fija 5.5%
Plazo	7 años
Vencimiento	31 de mayo de 2020
Ocupación de Redención	No se pueden redimir los 2 primeros años luego de la fecha inicial de la emisión. Año 3: 102% Año 4: 101%

No aplicará penalidad de prepago a partir del año 5.

Pagos de Interés

Los Bonos pagarán intereses los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año. (Cada uno un Día de Pago) hasta la Fecha de Vencimiento.

Pago a Capital

A la fecha de vencimiento (Bullet). El pago a capital de los Bonos se realizará mediante un (1) único pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los Bonos más intereses en la Fecha de Vencimiento.

C. Información de Mercado

Listado bursátil: Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Símbolo bursátil: ARRO

Precio de cierre: 30 de junio de 2013: 100%

Bonos Corporativos con vencimiento al 31 de mayo de 2020.

Casa de Valores y Puesto de Bolsa: Global Valores S.A.

Agente de Pago: Global Bank Corporation

**II PARTE
RESUMEN FINANCIERO**

Resumen financiero de los resultados de operación y cuentas del Balance del año comparado con el año anterior.

Propósito: Brindar al inversionista en un formato tabular sencillo y comprensible información relevante sobre el emisor y sus tendencias. Elija la presentación que sea aplicable al emisor, según su giro de negocios.

A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	AÑO QUE REPORTA	COMPARACIÓN A PERIODO ANTERIOR (1 AÑO)
Ventas o Ingresos Totales	2,263,000	1,080,000
Margen Operativo	0	0
Gastos Generales y Administrativos	1,717,024	840,455
Utilidad	105,723	64,096
Acciones emitidas y en circulación	1,000	1,000
Utilidad o Pérdida por Acción	105	64
Depreciación y Amortización	361,281	145,878
Utilidades o pérdidas no recurrentes		

BALANCE GENERAL	AÑO QUE REPORTA	COMPARACIÓN A PERIODO ANTERIOR (1 AÑO)
Activo Circulante	378,086	90,717
Activos Totales	41,486,246	19,665,460
Pasivo Circulante	8,871,695	4,861,926
Deuda a Largo Plazo	32,534,719	14,825,875
Capital Pagado	1,000	1,000

Utilidades Retenidas	78,833	(23,341)
Total Patrimonio	79,833	(22,341)
RAZONES FINANCIERAS:		
Deuda Total/Patrimonio	518.66	-881.24
Capital de Trabajo	8,493,609	4,771,209
Razón Corriente	0.04	0.02
Utilidad Operativa /Gastos Financieros		

B. Presentación aplicable a emisores del sector financiero:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	AÑO QUE REPORTA	COMPARACIÓN A PERIODO ANTERIOR (1 AÑO)
Ingresos por intereses	0	0
Gastos por intereses	1,067,189	776,597
Gastos de Operación	1,011,116	209,736
Utilidad o Pérdida	105,723	64,096
Acciones emitidas y en circulación	1,000	1,000
Utilidad o Pérdida por Acción	105	64
Utilidad o pérdida del periodo	105,723	64,096

BALANCE GENERAL	AÑO QUE REPORTA	COMPARACIÓN A PERIODO ANTERIOR (1 AÑO)
Préstamos	32,515,952	10,508,702
Activos Totales	41,486,246	19,665,460
Depósitos Totales	0	0
Deuda Total	41,406,414	19,687,801
Acciones Preferidas		1,000
Capital Pagado	1,000	1,000
operación y reservas	0	0
Patrimonio Total	79,833	64,096
RAZONES FINANCIERAS:		
Dividendo/Acción Común		
Deuda Total + Depósitos/Patrimonio	513.98	877.36
Préstamos/Activos Totales	0.78	0.53
Gastos de Operación/Ingresos totales	0.45	0.91
Morosidad/Reservas		
Morosidad/Cartera Total		

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS ANUALES AUDITADOS

Ver Anexo 1

IV PARTE
GOBIERNO CORPORATIVO

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

Contenido mínimo	
1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica Sí, como empresa familiar existe un protocolo que asegura los procedimientos de gobierno del negocio por parte de los miembros de la familia.
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. Sí
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. No
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. No
	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. Sí
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría. No como comisiones, pero sí existen directores asignados a la supervisión de cada una de estas áreas.
	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. Sí
	g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.

	Sí
3.	Indique si se ha adoptado un Código de Etica. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido. No
Junta Directiva	
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
	a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros. No aplica ya que el Emisor es un grupo privado controlado por una familia
	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. Sí
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. Sí, a nivel del grupo económico
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. Sí, a nivel del grupo económico
	e. Control razonable del riesgo. Sí
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. Sí
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. Sí
	h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). No aplica
	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. Sí
5.	Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. Sí
Composición de la Junta Directiva	
6.	a. Número de Directores de la Sociedad

	Seis (6)
	b. Número de Directores Independientes de la Administración Ninguno
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas Ninguno
Accionistas	
7.	Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:
	a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí
	b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí
	c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí
	d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí
	e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). No aplica
	f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). No aplica
Comités	
8.	Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente

	No
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente No
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente No
	d. Otros:
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el periodo cubierto por este reporte?
	a. Comité de Auditoría No
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. No
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No
Conformación de los Comités	
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quienes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). No aplica
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos No aplica
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica

V PARTE

ESTADO FINANCIERO DE GARANTE O FIADOR

No aplica

VI PARTE

DIVULGACION

El emisor divulgará esta información, enviando copia de los mismos a los tenedores de los Bonos.



JUAN JOSE VANSICE
Representante Legal

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S. A. y Subsidiarias

Estados Financieros Consolidados por el año terminado al
30 de junio de 2013 e Informe de los Auditores
Independientes al 16 de septiembre de 2013

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S. A. y Subsidiarias

**Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros Consolidados por el año
terminado el 30 de junio de 2013**

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1-2
Estado consolidado de situación financiera	3
Estado consolidado de ganancias o pérdidas	4
Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7 - 18

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Accionistas y Junta Directiva de
Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A.
Urbanización Industrial, Calle Los Ángeles
Panamá, Rep. de Panamá

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias**, que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 30 de junio de 2013 y los estados consolidados de ganancias o pérdidas, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno, que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados, que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basada en nuestra auditoría. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros consolidados no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos sobre bases selectivas para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros consolidados incluyan errores significativos originados por fraudes o errores. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno relevante sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Así mismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros consolidados.

Deloitte.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para sustentar nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes la situación financiera de **Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias** al 30 de junio de 2013, y sus resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Énfasis de asunto

Tal como se divulga en la Nota 5 a los estados financieros consolidados, el Grupo tiene transacciones y relaciones importantes con partes relacionadas. Debido a la naturaleza de estas relaciones, es posible que los términos contratados no sean los mismos de aquellos que normalmente resultan de transacciones entre entidades independientes.



16 de septiembre de 2013
Panamá, Rep. de Panamá

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias**Estado consolidado de situación financiera****30 de junio de 2013****(En balboas)**

	Notas	2013	2012
Activos:			
Activos corrientes:			
Efectivo	4	374,098	86,729
Cuentas por cobrar otras		<u>3,988</u>	<u>3,988</u>
Total de activos corrientes		378,086	90,717
Activos no corrientes:			
Propiedades de inversión	6	36,054,780	18,578,686
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	5	4,807,737	996,057
Otros activos		<u>245,643</u>	<u>-</u>
Total de activos no corrientes		<u>41,108,160</u>	<u>19,574,743</u>
Total de activos		<u>41,486,246</u>	<u>19,665,460</u>
Pasivos y posición de los accionistas			
Pasivos corrientes:			
Préstamos por pagar	8	8,773,513	4,821,951
Cuentas por pagar	7	50,048	25,200
Impuesto sobre la renta por pagar		<u>48,134</u>	<u>14,775</u>
Total de pasivos corrientes		8,871,695	4,861,926
Pasivos no corrientes:			
Préstamos por pagar	8	14,113,862	5,686,751
Bonos por pagar	9	9,628,577	
Cuentas por pagar - partes relacionadas	5	8,792,080	6,761,753
Cuentas por pagar accionistas	5	<u>200</u>	<u>2,377,371</u>
Total de pasivos no corrientes		<u>32,534,719</u>	<u>14,825,875</u>
Total de pasivos		41,406,414	19,687,801
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes		1,000	1,000
Déficit acumulado		<u>78,833</u>	<u>(23,341)</u>
Total de patrimonio de los accionistas		<u>79,833</u>	<u>(22,341)</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>41,486,246</u>	<u>19,665,460</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de ganancias o pérdidas Por el año terminado el 30 de junio de 2013 (En balboas)

	Notas	2013	2012
Ingresos:			
Alquileres	5	<u>2,263,000</u>	<u>1,080,000</u>
Gastos:			
Intereses		1,067,189	776,597
Impuestos		486,563	30,827
Depreciación	6	361,281	145,878
Atención a cliente		36,371	-
Honorarios profesionales		48,546	1,209
Gasto de organización		44,366	25,070
Seguros		22,294	6,752
Gastos bancarios		11,611	-
Otros		<u>84</u>	<u>-</u>
Total de gastos		<u>2,078,305</u>	<u>986,333</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		184,695	93,667
Impuesto sobre la renta	10	<u>78,973</u>	<u>29,571</u>
Utilidad neta		<u>105,723</u>	<u>64,096</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas Por el año terminado el 30 de junio de 2013 (En balboas)

	Acciones Comunes	Déficit acumulado	Total de patrimonio de los accionistas
Saldo al 30 de junio de 2011	1,000	(87,320)	(86,320)
Impuesto complementario	-	(117)	(117)
Pérdida neta del año	<u>-</u>	<u>64,096</u>	<u>64,096</u>
Saldo al 30 de junio de 2012	1,000	(23,341)	(22,341)
Impuesto complementario	-	(3,549)	(3,549)
Utilidad neta del año	<u>-</u>	<u>105,723</u>	<u>105,723</u>
Saldo al 30 de junio de 2013	<u>1,000</u>	<u>78,833</u>	<u>79,833</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias**Estado consolidado de flujos de efectivo
Por el año terminado el 30 de junio de 2013
(En balboas)**

	Nota	2013	2012
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		105,723	64,096
Ajustes por:			
Depreciación	6	361,281	145,878
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Disminución en cuentas por cobrar varias		-	3,996
Aumento (disminución) en cuentas por pagar		24,848	(34,400)
Aumento en otros activos		(245,643)	-
Impuesto sobre la renta por pagar		<u>33,359</u>	<u>14,775</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		<u>279,567</u>	<u>194,345</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Adiciones de edificio y construcciones en proceso y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	6	<u>(17,837,375)</u>	<u>(9,411,644)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Financiamiento recibido, neto de pagos		12,378,673	(276,118)
Bonos por pagar		9,628,577	
Cuentas por cobrar - partes relacionadas		(3,811,680)	2,670,792
Cuentas por pagar - partes relacionadas		2,030,327	4,445,371
Cuentas por pagar accionistas		(2,377,171)	2,377,371
Impuesto complementario		<u>(3,549)</u>	<u>(117)</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>17,845,177</u>	<u>9,217,299</u>
Aumento neto de efectivo		287,369	-
Efectivo al inicio del año		<u>86,729</u>	<u>86,729</u>
Efectivo al final del año		<u>374,098</u>	<u>86,729</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de junio de 2013

(En balboas)

1. Información general

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias (el “Grupo”), es una sociedad constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No.9962 del 9 de junio 2006. Su principal actividad es el arrendamiento de inmuebles.

Las oficinas principales del Grupo están localizadas en el Centro Industrial de la Urbanización Los Ángeles, en la ciudad de Panamá.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A., posee el 100% de las acciones emitidas y en circulación de Acelin, S.A., Arroalbro, S.A., Arrochi, S.A. Arroeste, S.A. y Centennial Real State, S.A., Bodega Chitré, S.A., Galtes Holding Inc., Molise Properties Inc., Arrovista, S.A.

A continuación se describen cada una de las subsidiarias de Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y las actividades que éstas desarrollan:

- Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. sociedad constituida el 13 de junio de 2006 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Acelin, S.A. sociedad constituida el 6 de octubre de 1998 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Arroalbro, S.A. sociedad constituida el 7 de agosto 2008 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Arrochi, S.A. sociedad constituida el 7 de agosto 2008 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Arroeste, S.A. sociedad constituida el 7 de agosto 2008 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Centennial Real State, S.A. sociedad constituida el 29 de noviembre de 2005 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Bodega Chitré, S.A. sociedad constituida el 18 de abril de 2011 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de junio de 2013

(En balboas)

- Galtes Holding Inc. sociedad constituida el 27 de diciembre de 2012 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Molise Properties Inc. sociedad constituida 6 de diciembre de 2010 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Arrovista, S.A. sociedad constituida el 9 de junio de 2011 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.

Mediante resolución SMV No. 184-13 emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores se resolvió registrar los valores de la sociedad Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. para su oferta pública: Programa rotativo de bonos corporativos hasta por un monto de US\$100,000,000, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

2. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's)

2.1 Normas e interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

Emitida en noviembre 2009 y enmendada en octubre 2010 introduce nuevos requerimientos para la clasificación, medición y para dar de baja a los activos financieros y pasivos financieros.

- NIIF 10 - Estados Financieros Consolidados

Reemplaza las partes de la NIC 27 - Estados Financieros Consolidados y Separados que tratan con los estados financieros consolidados. La SIC 12 Consolidación - Entidades de Cometido Específico se ha retirado al emitirse la NIIF 10.

- NIIF 11 - Negocios Conjuntos

Reemplaza a la NIC 31 - Participación en Negocios Conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos conjuntos se clasifican como operaciones conjuntas o joint ventures, en función de los derechos y obligaciones de las partes en los acuerdos.

- NIIF 12 - Revelaciones de Intereses en otras entidades

Es una norma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y/o entidades estructuradas no consolidadas.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de junio de 2013

(En balboas)

- NIIF 13 - Medición del Valor Razonable

Establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable.

La Norma define el valor razonable, establece un marco para medir el valor razonable, y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable.

Enmiendas a las NIIF's que afectan el período actual

- Enmiendas a NIC 1 - Presentación de Partidas de Otros Ingresos Integrales

Las enmiendas a la NIC 1 retienen la opción de presentar ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, ya sea en un solo estado o en dos estados separados pero consecutivos. Sin embargo, las enmiendas a la NIC 1 requieren revelaciones adicionales que deberán hacerse en la sección de otros resultados integrales de tal manera que las partidas de otros resultados integrales se agrupen en dos categorías: (a) las partidas que no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas; y (b) las partidas que serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas cuando se cumplan determinadas condiciones. Se requiere que el impuesto sobre la renta sobre partidas de otros resultados integrales se asignen sobre la misma base.

Las enmiendas a NIC 1 son efectivas para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio 2012. La presentación de las partidas de otros resultados integrales se modificará en consecuencia cuando se apliquen las modificaciones en los ejercicios futuros.

La NIIF 9 será efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2015 y el resto de las nuevas normas serán efectivas para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. Su aplicación anticipada es permitida siempre que todas estas cinco normas se apliquen anticipadamente al mismo tiempo.

3. Políticas de contabilidad significativas

Las principales políticas de contabilidad utilizadas en la elaboración de los estados financieros consolidados, de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera se presentan a continuación:

3.1 Base de presentación

Los estados financieros consolidados han sido preparados en una base de costo histórico.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de junio de 2013

(En balboas)

3.2 Principios de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias: Acelin, S. A., Arroalbro, S.A., Arrochi, S.A., Arroeste, S.A., Centennial Real State, S.A., Bodega Chitre, S. A., Galtes Holding Inc., Molise Properties Inc., Arrovista, S. A.

Las subsidiarias son controladas desde la fecha en que la Compañía matriz obtiene control hasta el momento en que el control termina. El control se obtiene desde el momento en que la Compañía tiene el poder de dirigir las políticas financieras y de operación para obtener beneficios de sus actividades. Todos los saldos y transacciones significativos entre las Compañías han sido eliminados en la consolidación.

3.3 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos son reconocidos en función de que los beneficios económicos fluyan hacia el Grupo y puedan ser fácilmente medidos. Los siguientes criterios específicos de reconocimiento son cumplidos antes de reconocer el ingreso:

Ingresos por Alquileres

Los ingresos por alquileres se reconocen mensualmente en base a los cánones pactados, mediante el método de devengado.

3.4 Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son contabilizadas conforme a la NIC 40 - Propiedades de Inversión. Las propiedades de inversión son propiedades que se tienen para obtener rentas, apreciación del capital o ambas. Las propiedades de inversión comprenden lo siguiente:

Terrenos que se tienen para obtener apreciación del capital a largo plazo y no para venderse en el corto plazo, dentro del curso ordinario de las actividades del negocio.

Edificios que sean propiedad de la entidad y estén alquilando a través de uno o más arrendamientos operativos.

Inmuebles que están siendo construidos o mejorados para su uso futuro como propiedades de inversión.

Las propiedades de inversión se miden inicialmente al costo. Los costos asociados a la transacción se incluyen en la medición inicial. El costo de adquisición de una propiedad de inversión comprende su precio de compra y cualquier desembolso directamente atribuible. Posterior a su reconocimiento inicial, el Grupo ha elegido el modelo de costo para medir las propiedades de inversión aplicando los requisitos establecidos en la NIC 16.

La depreciación se cargan a operaciones utilizando el método de línea recta con base a la vida útil estimada de los activos, tal como se señala a continuación:

Edificios	30 años
Mejoras y edificio	15 años
Mobiliario y equipos	5, 10 y 15 años

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de junio de 2013

(En balboas)

3.5 Deterioro de activos a largo plazo

En la fecha de cada estado consolidado de situación financiera, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos no financieros para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de su valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de su valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo por sí mismo que sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo. Un activo intangible con una vida útil indefinida es sometido a una prueba de deterioro de valor una vez al año.

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el costo de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los flujos de efectivo futuros estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

Al 30 de junio de 2013, la Administración no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

3.6 Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar son registradas al costo, que es el valor razonable de la contraprestación recibida, para ser pagadas en el futuro.

3.7 Préstamos

Los préstamos son inicialmente reconocidos al valor razonable y subsecuentemente medidos bajo el método de costo. Los intereses son reconocidos en el estado consolidado de ganancias o pérdidas bajo el método de devengado.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2013 (En balboas)

3.8 Bonos por pagar

Los bonos por pagar son inicialmente reconocidos a su valor razonable neto de los costos de originación incurridos. Posteriormente los bonos son reconocidos a su costo amortizado bajo el método de interés efectivo.

3.9 Efectivo

El efectivo está presentado a su valor realizable en el estado consolidado de situación financiera. Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo comprende los depósitos a la vista en banco.

3.10 Unidad monetaria

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. El dólar (US\$) circula y es de libre cambio en la República de Panamá.

4. Efectivo

Los saldos se detallan a continuación:

	2013	2012
Efectivo		
Caja menuda	373,948	86,729
Depósitos a la vista	150	-
	<u>374,098</u>	<u>86,729</u>

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Por el año terminado el 30 de junio de 2013

(En balboas)

5. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas se detallan a continuación:

	2013	2012
Estado consolidado de situación financiera:		
Activos		
Cuentas por cobrar	<u>4,807,737</u>	<u>996,057</u>
Pasivos		
Cuentas por pagar	<u>8,792,080</u>	<u>6,761,753</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>200</u>	<u>2,377,371</u>
Estado consolidado de ganancias o pérdidas:		
Ingresos		
Alquiler comercial	<u>2,263,000</u>	<u>1,080,000</u>

Las cuentas por cobrar corresponden a alquileres pendientes de cobro. Las cuentas por pagar corresponden principalmente a fondos recibidos de otras entidades del Grupo principalmente para gastos de organización y construcción en proceso. Estos saldos no tienen fecha de vencimiento, no devengan intereses ni sobre ellos existe algún tipo de garantía específica.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2013 (En balboas)

6. Propiedades de inversión

El detalle de las propiedades de inversión al 30 de junio se presenta a continuación:

	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Maquinaria y equipos</u>	<u>Construcciones en proceso</u>	<u>Total</u>
Costo al inicio del año	2,708,313	4,376,336	-	2,349,836	9,434,485
Adiciones	-	-	-	9,411,644	9,411,644
Costo al 30 de junio de 2012	2,708,313	4,376,336	-	11,761,480	18,846,129
Adiciones	2,933,547	10,458,675	666,861	3,778,292	17,837,375
Costo al 30 de junio de 2013	<u>5,641,860</u>	<u>14,835,011</u>	<u>666,861</u>	<u>15,539,772</u>	<u>36,683,504</u>
Depreciación acumulada al inicio del año	-	121,565	-	-	121,565
Adiciones	-	145,878	-	-	145,878
Depreciación acumulada al 30 de junio de 2012	-	267,443	-	-	267,443
Adiciones	-	361,281	-	-	361,281
Depreciación acumulada al 30 de junio de 2013	-	<u>628,724</u>	-	-	<u>628,724</u>
Valor neto en libros 2013	<u>5,641,860</u>	<u>14,206,287</u>	<u>666,861</u>	<u>15,539,772</u>	<u>36,054,780</u>
Valor neto en libros 2012	<u>2,708,313</u>	<u>4,108,893</u>	-	<u>11,761,480</u>	<u>18,578,686</u>

Al 30 de junio de 2013 los inmuebles y mejoras cuyo valor neto es de B/6,334,131, de Arroeste, S.A. han sido dadas en fideicomiso de garantía para respaldar la emisión de bonos corporativos. Véase Nota 9.

7. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar comprenden principalmente otros impuestos pendientes de pago.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2013 (En balboas)

8. Préstamos por pagar

Los préstamos por pagar al 30 de junio se detallan a continuación:

	2013	2012
Banco General, S. A.		
Préstamo garantizado con primera hipoteca y anticresis de bien inmueble, con vencimiento hasta 2015 y devenga tasa de interés de 3.75%.	8,000,000	-
Préstamo garantizado con primera hipoteca y anticresis de bien inmueble, con vencimiento hasta el 2020 y devenga tasa de interés del 5%.	5,671,234	5,964,702
Línea de adelanto garantizada con fianza solidaria de Empresas Arrocha, S. A. con vencimiento hasta 2023 y devenga tasa de interés del 5%.	4,522,843	4,544,000
Préstamo garantizado con primera hipoteca y anticresis de bien inmueble, con vencimiento hasta el 2022 y devenga tasa de interés del 5%.	<u>4,693,298</u>	<u>-</u>
	22,887,375	10,508,702
Menos: porción corriente	<u>8,773,513</u>	<u>4,821,951</u>
Porción a largo plazo	<u>14,113,862</u>	<u>5,686,751</u>

A continuación se resumen cláusulas adicionales del contrato de préstamo con Banco General por B/. 8,000,000.

Para garantizar el pago de la suma que el deudor adeuda o llegue a adeudar a el Banco por razones del contrato de la línea de adelanto, tendrá por medio de la escritura pública, por todo el tiempo que cualquiera de ellas subsista, el deudor por este constituye primera hipoteca y anticresis a favor del Banco, hasta que la suma prestadas y sus intereses, comisiones, costas, gastos de cobranza y gasto de cualquier otra índole.

El deudor se obliga a mantener las fincas hipotecas en buenas condiciones de servicio para que no designa sus valores y el Banco queda con derecho y expresamente facultado para inspeccionarlas siempre que lo exime conveniente.

El deudor se obliga a no vender, permutar, hipotecar o en cualquier otra forma enajenar o gravar los bienes dados en garantía.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2013 (En balboas)

El deudor se obliga durante la vigencia de este contrato y mientras exista saldo a mantener aseguradas los bienes en garantía contra incendio, rayo, terremoto, inundaciones por una suma no menor del 80%.

El deudor se obliga a pagar puntualmente al Estado y a sus entidades autónomas los impuestos, tributos, contribuciones, tasas, consumo de agua o cargas que recaigan sobre las fincas dadas en garantía.

9. Bonos por pagar

Los bonos por pagar se resumen a continuación:

<u>Tipo</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
I Emisión				
Serie A - emisión de mayo de 2013	5.50%	Mayo 2020	10,000,000	-
			10,000,000	-
Costos de emisión de bonos			(371,423)	-
			<u>9,628,577</u>	<u>-</u>

A continuación resumen de otros términos y condiciones de la Serie A de los bonos corporativos emitidos por la Empresa:

- Los bonos pagarán intereses los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta la fecha de vencimiento.
- El pago a capital de los bonos se realizará mediante un único pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los bonos más intereses en la fecha de vencimiento.
- Los bonos no se pueden redimir los dos primeros años luego de la fecha inicial de la emisión. Año 3: 102%, Año 4: 101%. No aplicará penalidad de prepago a partir del quinto año.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2013 (En balboas)

A continuación resumen del prospecto informativo:

El 28 de mayo de 2013 se efectuó la oferta del programa rotativo de bonos corporativos. Los bonos de la emisión tendrán un valor nominal total de hasta US\$100,000,000 moneda curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma nominativa, rotativa y registrada sin cupones. Los bonos serán emitidos en denominación. Los bonos serán emitidos en denominaciones de mil dólares (US\$ 1,000.) moneda de curso legal en los Estados Unidos de América o en sus múltiplos. Los términos y condiciones principales del prospecto son los siguientes:

- Los bonos serán emitidos de manera rotativa en tantas series como determine el Emisor, cuyo monto, plazo tasas de interés y vencimiento serán determinados según las necesidad del Emisor y la demanda del mercado en la fecha de la oferta de cada una de dichas series, y los mismos serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante suplemento al prospecto informativo.
- El programa rotativo ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos bonos en la medida que exista la disponibilidad según los términos del programa. En ningún momento el saldo insoluto de los bonos en circulación de las series podrá ser superior a los US\$100,000,000.
- La fecha de vencimiento y el cronograma de amortización de capital de cada una de las series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al prospecto informativo a más tardar tres días hábiles antes de la fecha de la emisión de las series a ser ofrecidas.
- Los fondos netos recaudados por la Emisión serán utilizados principalmente para otorgar facilidades crediticias a empresas afiliadas del Emisor, las cuales comparten accionistas en común con el Emisor, pero no consolidan ya que no son subsidiarias del mismo.

La tasa de interés de cada una de las series será comunicada mediante suplemento al prospecto informativo a más tardar tres días hábiles de la fecha de la emisión de las series correspondientes y de respectiva negociación en la Bolsa de Valores de Panamá de Panamá. Los intereses pagaderos en día de pago de interés serán calculados en base a un año de 360 días compuesto por 12 meses de 30 días cada uno.

El pago a capital será realizado en la fecha de vencimiento respectiva de cada uno de los bonos.

- Los intereses devengados sobre saldo insoluto a capital serán pagaderos trimestralmente los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año.
- Los bonos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor mediante el suplemento al Prospecto Informativo y en base en los términos de los bonos de cada serie.

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2013 (En balboas)

Se constituirá un Fideicomiso de Garantía con Global Financial Funds Corp. Para beneficio de los tenedores registrados de los bonos, cuyo patrimonio estará constituido principalmente por: primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de domino sobre las fincas cuyo valor de avalúo represente al menos ciento treinta por ciento (130%) del saldo insoluto de los bonos, cesión de la póliza de seguros de las fincas, emitida por una compañía aseguradora que sea aceptable del Agente Fiduciario y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las fincas y la cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento, los cuales se depositarán en la cuenta de concentración del Fideicomiso de Garantía.

10. Impuesto sobre la renta

La conciliación de la renta neta gravable con la utilidad antes de impuesto sobre la renta según los estados financieros consolidados se presenta a continuación:

	2013	2012
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	<u>105,723</u>	<u>93,667</u>
Base imponible	<u>318,685</u>	<u>93,667</u>
Impuesto sobre la renta calculado a la tasa impositiva vigente del 25%	79,671	23,417
Ingresos/gastos no deducibles	<u>(698)</u>	<u>6,154</u>
Impuesto sobre la renta	<u>78,973</u>	<u>29,571</u>

En Gaceta Oficial No.26489-A, se promulgó la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, mediante el cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR). Para las empresas generales el Artículo 699 expresa que a partir del 1 de enero de 2010 la tasa de impuesto será 27.5%; 2011 y siguientes 25%.

Mediante la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010 queda eliminado el método denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con la tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar, al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

11. Aprobación de estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados han sido autorizados para su emisión por la Administración el 16 de septiembre de 2013.

* * * * *