

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 2014

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 2014, la sociedad poseía el cien por ciento (100%) de las acciones de las siguientes sociedades:

- Acelin, S.A.
- Arrochi, S.A.
- Arroalbro, S.A.
- Arroeste, S.A.
- Arrovista
- Centennial Real State, S.A.
- Galtes Holcing 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.

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 propietaria de las fincas o 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. Los locales comerciales pueden estar constituido por una o varias Fincas, y alquila el mismo a distintas sociedades operativas relacionadas o no con el Emisor. Los pagos de ciertos arrendamientos generados son cedidos por cada Empresa Subsidiaria a el Fideicomiso de Garantía como lo exige el prospecto, 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 INMOBILIARIAS ARROCHA, S.A.	Farmacia Arrocha/Clayton	800	25,000	31.25	4.16%
ARROALBRO, S.A.	Farmacias Arrocha/Albrook Mall	6720	132,000	19.64	21.96%
ARROCHI, S.A.	Farmacias Arrocha/Chiriquí	8900	132,000	14.83	21.96%
CENTENNIAL REAL STATE	Farmacia Arrocha / Centenario	4800	132,000	27.50	21.96%
ARROESTE	Farmacia Arrocha/ Westland	7202	48,000	6.66	7.99%
ACELIN, S.A.	Farmacia Arrocha/ 12 Octubre	7142	132,000	26.61	21.96%
MOLISE PROPERTIES INC.					
GALTES HOLDING INC.					
BODEGA CHITRE					
ARROVISTA, S.A.	Terreno Bella Vista				
		35564	601,000	16.90	100%

De los aproximadamente 35564 mt2 disponibles para alquilar en estos momentos, el 100% está contratado con Farmacias Arrocha a un precio promedio de \$16.90 mt2, que generó aproximadamente US\$ 601,000.00 (Seiscientos un mil dólares 00/100) de ingresos mensuales a junio 2014.

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 reemplazar 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 reemplace el Contrato de Arrendamiento, la penalidad será traspasada a la cuenta que el Emisor así le notifique al Agente Fiduciario.

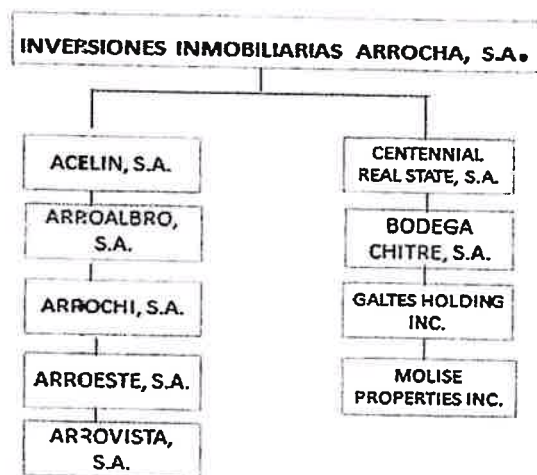
Esta penalidad no aplicará si el Emisor vende las Fincas o recibe fondos en concepto de indemnizaciones provenientes de pólizas de seguros que conlleven a la cancelación de los Contratos de Arrendamiento antes del plazo estipulado; y redime parcial y anticipadamente los Bonos producto de dicha venta 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 2014

**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 2014, se detallan a continuación:

Saldo al inicio del año	36,683,504	18,846,129
Adquisiciones	6,575,386	17,837,375
Depreciación	1,470,992	628,724
Saldo al final del año	41,787,898	36,054,780

De acuerdo a a Nota 6 de los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2014, 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 proporcionados por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), los países de América Latina y el Caribe crecerán, su producto interno bruto (PIB) en un 2.2% en promedio siendo este crecimiento inferior al del 2013 el cual fue de 2.5%.

Para Panamá los datos son muy diferentes, ya que lo catalogan como una de las economías más dinámicas y la número uno en la región, con un crecimiento estimado de un 6.7% para el 2014. Este crecimiento da como resultado que el sector inmobiliario se desarrollen de forma dinámica en nuestro país, siendo la construcción uno de los pilares de nuestro crecimiento, lo cual aún es muy positivo para nuestra actividad.

II ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidéz

<u>Miles de US\$</u>	<u>30-06-2014</u>	<u>30-06-2013</u>
Activo Circulante	2,250,694	378,086
<u>Pasivo Circulante</u>	<u>4,179,162</u>	<u>8,871,695</u>
Razón Corriente	0.54	0.04

En el año terminado el 30 de junio de 2014, 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.

B. Recursos de Capital

<u>Miles de US\$</u>	<u>30-06-2014</u>	<u>30-06-2013</u>
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	46,669,570	32,515,952
<u>Patrimonio</u>	<u>1,720,051</u>	<u>79,833</u>
Total de Recursos de Capital	48,389,621	32,595,785
<u>Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)</u>	<u>27.14</u>	<u>407.30</u>

En el año terminado el 30 de junio de 2014, el patrimonio de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S. A. y Subsidiarias, se incrementó producto de la utilidad neta del período.

C. Resultados de las Operaciones

Miles de US\$	30-06-2014	30-06-2013
Ingresos por Alquiler	6,147,000	2,263,000
Otros Ingresos-Intereses Ganados	3,419	-
	6,150,419	2,263,000
Gastos Generales y Administrativos	620,876	649,834
Depreciación	842,268	361,281
Gastos Financieros	2,501,836	1,067,189
Cambio de Valor Propiedad de Inversión	-	-
Utilidad	2,185,439	184,695
Area Arrendada Aproximadamente	35,564	28,422
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
Arrendamiento Promedio Por Metro Cuadrado	172.84	79.62

En el año terminado el 30 de junio de 2014, la liquidez de Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S. A. y Subsidiaria genero una utilidad neta de US\$1,648,419 (Un millón seiscientos cuarenta y ocho mil cuatrocientos diecinueve 00/100). Los niveles de ingresos por alquiler tuvieron un considerable aumento durante el periodo, con un cien (100%) de ocupación.

D. Análisis de Perspectivas

El crecimiento económico del sector inmobiliario depende de las demanda de locales comerciales, oficinas y viviendas, esto da como resultado un dinamismo en esta actividad, y origina nuevas fuentes de empleo, que es importante para el progreso del país.

En la actualidad hemos logrado colocarnos en zonas estratégicas y con perspectivas de alto crecimiento comercial como lo es Albrook Mall, Centennial Park, Ave. 12 de Octubre, Plaza Terronal en Chiriquí, Westland Mall, Clayton, Villa Libre, además de nuevas áreas de desarrollo como los son los nuevos proyectos de Boulevard Santiago y Signature Plaza en Brisas del Golf que aportaran nuevos ingresos para el 2015.

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, 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 Betan a, 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.

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 2014, no se había producido ningún cambio en el control de la propiedad efectiva del capital accionario de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. de la composición accionaria del emisor.

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").

	2014	2013
Cuentas por pagar - Relacionadas		
Activos		
Cuentas por cobrar - relacionadas	B/. <u>7,067,593</u>	B/. <u>4,807,737</u>
Pasivos		
Cuentas por pagar - relacionadas	B/. <u>2,996,945</u>	B/. <u>8,792,080</u>
Cuentas por pagar accionistas	B/. <u>-</u>	B/. <u>200</u>
Ingresos por Alquiler		
Farmacia Arrocha, S. A.	B/. <u>6,147,000</u>	B/. <u>2,263,000</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 2014, 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	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	10,000,000

Bonos Corporativos	27/09/2023	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	18,000,000
Bonos Corporativos	30/09/2022	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	22,000,000

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 interés 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, según Suplemento al Prospecto Informativo, en las siguientes fechas: 28 de mayo de 2013; 24 de septiembre de 2013 y 25 de septiembre 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.

Serie B
Fecha de Emisión 27 de septiembre de 2013
Monto: Dieciocho Millones (US\$18,000,000.00)
Tasa de Interés Fija 5.25%
Plazo 10 años
Vencimiento 27 de septiembre de 2023
Ocupación de Redención Los Bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a partir del cuarto año, en base a los términos especificados.
Año 4: 102%
Año 5: 101%
Año 6-10: par%

Pagos de Interés Los Bonos pagarán intereses trimestralmente 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 El pago a capital de los Bonos se amortizará mediante abonos trimestrales en cada Día de Pago y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los Bonos más intereses en la Fecha de Vencimiento.

Serie C
Fecha de Emisión 30 de septiembre de 2013
Monto: Veintidós Millones (US\$22,000,000.00)
Tasa de Interés Año 1-2 Fija 5.0%
Año 3-9 Libor 3 meses + 3.50%, con un mínimo de 5.0%
Plazo 9 años
Vencimiento 30 de septiembre de 2022
Ocupación de Redención Los Bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de los dos años y siete meses luego de la fecha inicial de emisión, en base a los términos especificados en el presente Suplemento para la Serie C.
Año 3: 102%
Año 4: 101%
Año 5-9: par%

Pagos de Interés Los Bonos pagarán intereses trimestralmente 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 Se realizará mediante abonos trimestrales de acuerdo a la tasa de amortización fijada, en cada día de pago y un (1) último 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 2014: 100%

Bonos Corporativos con vencimiento:

- 31 de mayo de 2020.
- 27 de septiembre de 2023
- 30 de septiembre de 2022

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



II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

Resumen financiero de los resultados de operación y cuentas del Balance del año y de los dos periodos fiscales anteriores, en la presentación tabular que se incluye a continuación:

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 2014	COMPARACION AÑO ANTERIOR AÑO 2013	COMPARACION AÑO ANTERIOR AÑO 2012
Ventas o Ingresos Totales:	6,150,419	2,263,000	1,080,000
Gastos Generales y Administrativos	620,876	649,834	63,858
Depreciación y Amortización	842,268	361,281	145,878
Gastos Financieros	2,501,836	1,067,189	776,597
Utilidad en Operaciones	2,185,439	184,696	93,667
Utilidad Neta	1,648,419	105,723	64,096

BALANCE GENERAL	AÑO QUE REPORTA 2014	COMPARACION AÑO ANTERIOR AÑO 2013	COMPARACION AÑO ANTERIOR AÑO 2012
Activo Circulante	2,250,694	378,086	90,717
Activos Totales	51,907,529	41,486,246	19,665,460
Pasivos Circulantes	4,179,162	8,871,694	4,861,926
Pasivos a Largo Plazo	46,008,316	41,406,413	14,825,875
Capital Social	1,000	1,000	1,000
Utilidades Retenidas	1,719,051	78,833	(23,341)
Total de Patrimonio	1,720,051	79,833	(22,341)
RAZONES FINANCIERAS:			
Deuda Total/Patrimonio	29.18	629.79	(881.24)
Capital de Trabajo	(1,928,468)	(8,493,608)	(4,771,209)
Razón Corriente	0.54	0.04	0.02
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	0.87	0.17	0.12

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS ANUALES AUDITADOS



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 Ética. 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 período 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 Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Estados Financieros Consolidados por el año terminado al
30 de junio de 2014 e Informe de los Auditores
Independientes al 27 de agosto de 2014



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S. A. y Subsidiarias

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados por el año terminado el 30 de junio de 2014

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 - 25

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias**, que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 30 de junio de 2014 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 Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias**, al 30 de junio de 2014 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.



27 de agosto de 2014
Panamá, Rep. de Panamá



Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

30 de junio de 2014

(En balboas)

	Notas	2014	2013
Activos:			
Activos corrientes:			
Efectivo	4	2,250,694	374,098
Cuentas por cobrar otras		-	3,988
Total de activos corrientes		2,250,694	378,086
Activos no corrientes:			
Propiedades de inversión	6, 9	41,787,898	36,054,780
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	5	7,067,593	4,807,737
Otros activos		801,344	245,643
Total de activos no corrientes		49,656,835	41,108,160
Total de activos		51,907,529	41,486,246
Pasivos y patrimonio:			
Pasivos corrientes:			
Préstamos por pagar	8	-	8,773,513
Cuentas por pagar	7	72,190	50,048
Impuesto sobre la renta por pagar		448,773	48,133
Bonos por pagar	4, 9	3,658,199	-
Total de pasivos corrientes		4,179,162	8,871,694
Pasivos no corrientes:			
Préstamos por pagar	8	-	14,113,862
Bonos por pagar	9	43,011,371	9,628,577
Cuentas por pagar - partes relacionadas	5	2,996,945	8,792,080
Cuentas por pagar accionistas	5	-	200
Total de pasivos no corrientes		46,008,316	32,534,719
Total de pasivos		50,187,478	41,406,413
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes		1,000	1,000
Utilidades retenidas		1,719,051	78,833
Total de patrimonio de los accionistas		1,720,051	79,833
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		51,907,529	41,486,246

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 2014
 (En balboas)

	Notas	2014	2013
Ingresos:			
Alquileres	5	6,147,000	2,263,000
Otros ingresos	5	3,419	-
		<u>6,150,419</u>	<u>2,263,000</u>
Gastos:			
Intereses		2,501,836	1,067,189
Impuestos		148,006	486,563
Amortización y depreciación	6	842,268	361,281
Honorarios profesionales		149,484	48,546
Gastos de organización		35,848	44,366
Seguros		95,088	22,294
Atención a clientes		30,400	36,371
Gastos bancarios		36,409	11,611
Alquiler		69,143	-
Otros		56,498	83
		<u>3,964,980</u>	<u>2,078,304</u>
Total de gastos			
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>2,185,439</u>	<u>184,696</u>
Impuesto sobre la renta	10	<u>537,020</u>	<u>78,973</u>
Utilidad neta		<u>1,648,419</u>	<u>105,723</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 2014

(En balboas)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Utilidades retenidas</u>	<u>Total de patrimonio de los accionistas</u>
Saldo al 30 de junio de 2012	1,000	(23,341)	(22,341)
Impuesto complementario	-	(3,549)	(3,549)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>105,723</u>	<u>105,723</u>
Saldo al 30 de junio de 2013	1,000	78,833	79,833
Impuesto complementario	-	(8,201)	(8,201)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>1,648,419</u>	<u>1,648,419</u>
Saldo al 30 de junio de 2014	<u>1,000</u>	<u>1,719,051</u>	<u>1,720,051</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 2014
(En balboas)

	Notas	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		1,648,419	105,723
Ajustes por:			
Amortización y depreciación	6	842,268	361,281
Impuesto sobre la renta por pagar		537,020	105,725
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Depósitos de ahorro en fideicomiso de garantía	4	(2,118,973)	-
Disminución en cuentas por cobrar, otras		3,988	-
Aumento en cuentas por pagar y otras reservas		22,142	24,848
Aumento en otros activos		(555,701)	(245,643)
Impuesto sobre la renta por pagar		(136,380)	(72,366)
		<u>242,783</u>	<u>279,568</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión y efectivo neto utilizado por adiciones de edificio y construcciones en proceso			
	6	<u>(6,575,386)</u>	<u>(17,837,375)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Financiamiento recibido, neto de pagos		(22,887,375)	12,378,673
Bonos por pagar		37,040,993	9,628,577
Cuentas por cobrar - partes relacionadas		(2,259,856)	(3,811,680)
Cuentas por pagar - partes relacionadas		(5,795,135)	2,030,327
Cuentas por pagar accionistas		(200)	(2,377,172)
Impuesto complementario		(8,201)	(3,549)
		<u>6,090,226</u>	<u>17,845,176</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento			
(Disminución) aumento neto del efectivo		(242,377)	287,369
Efectivo al inicio del año	4	<u>374,098</u>	<u>86,729</u>
Efectivo al final del año	4	<u>131,721</u>	<u>374,098</u>

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

1. Información general

Inversiones Inmobiliarias 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 Inmobiliarias 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., Centennial Real State, S.A., Bodega Chitré, S.A., Galtes Holding Inc., Molise Properties Inc., y Arrovista, S.A.

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

- Inversiones Inmobiliarias 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.
- 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.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

- 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.
- Arrocha, 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 B/.100,000,000, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

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.

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

2.1 *Nuevas y revisadas NIIF's que afectan revelaciones en los estados financieros consolidados*

Enmiendas a la NIC 1 Presentación de Partidas de Otros Resultados Integrales

El Grupo ha aplicado las enmiendas a la NIC 1 Presentación de partidas de otro resultado integral. Las enmiendas introducen una nueva terminología para el estado del resultado integral y estado de resultados. En virtud de las enmiendas a la NIC 1, el "estado del resultado integral" se cambia al nombre de "estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral" y el "estado de resultados" se cambia el nombre "estado de ganancias y pérdidas". Las enmiendas a la NIC 1 retienen la opción de presentar pérdidas y ganancias y otros resultados integrales ya sea en un solo estado o bien en dos estados separados pero consecutivos. Sin embargo, las enmiendas a la NIC 1 requiere partidas de otro resultado integral para que se agrupen en dos categorías en la sección de otros resultados integrales: (a) las partidas que no serán reclasificadas posteriormente a pérdidas y ganancias y (b) las partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a ganancia o pérdida cuando se cumplan condiciones específicas. Se requiere que el impuesto sobre la renta sobre partidas de otros resultados integrales se asignen sobre la misma base - las enmiendas no cambian la opción de presentar partidas de otros resultados integrales, ya sea antes de impuestos o después de impuestos. Las enmiendas se han aplicado retroactivamente, y por lo tanto la presentación de partidas de otros resultados integrales se ha modificado para reflejar los cambios. Aparte de los cambios de presentación arriba mencionados, la aplicación de las enmiendas a la NIC 1 no resulta en ningún impacto en las ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Al 30 de junio de 2014
(En balboas)

NIIF 13 - Medición a Valor Razonable

La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. El alcance de la NIIF 13 es amplio; el requerimiento de la medición del valor razonable de la NIIF 13 aplica tanto a partidas de instrumentos financieros y de instrumentos no financieros para las cuales otras normas requieren o permiten la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable, excepto por las transacciones de pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF 2 *Pagos Basados en Acciones*, transacciones de arrendamientos que están en el alcance de la NIC 17 *Arrendamientos*, y las mediciones que tienen algunas similitudes al valor razonable pero no son considerados como tales (ejemplo, el valor neto de realización para propósito de medición del inventario o valor en uso para propósito de evaluación de deterioro).

La NIIF 13 define el valor razonable como el precio que se recibiría por vender un activo o el precio pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada en el mercado principal (o el más ventajoso) a la fecha de medición, en las condiciones actuales del mercado. El valor razonable de acuerdo con la NIIF 13 es un precio de salida, independientemente de si ese precio es observable o puede estimarse directamente utilizando otra técnica de valuación. Asimismo, la NIIF 13 incluye requisitos amplios de revelación.

La NIIF 13 requiere de adopción prospectiva desde el 1 de enero de 2013. Adicionalmente, disposiciones transitorias específicas fueron dadas para entidades de tal manera que estos necesiten no aplicar los requerimientos de revelación establecidos en la norma en la información comparativa para períodos anteriores a la adopción inicial de la norma.

2.2 *Normas e interpretaciones emitidas que aún no son efectivas*

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue modificada en octubre de 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de los pasivos financieros y su baja.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

Los requerimientos claves de la NIIF 9 se describen como sigue:

- Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIC 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* que serán posteriormente medidos a su costo amortizado o valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocio, cuyo objetivo es recoger los flujos de efectivo contractuales, y que tienen flujos de efectivo contractuales que son exclusivamente pagos de principal e intereses sobre el capital pendiente son generalmente medidos al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deudas e inversiones de capital son medidas a su valor razonable al final de los períodos contables posteriores. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de capital (que no es mantenido para negociación) en otro resultado integral, sólo con los ingresos por dividendos generalmente reconocidos en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.
- En relación con la medición de los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados, la NIIF 9 requiere que el importe del cambio en el valor razonable del pasivo financiero, que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo, sea presentada en otros resultados integrales, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otros resultados integrales puedan crear o ampliar un desajuste contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados como ganancias o pérdidas. Anteriormente, en la NIC 39, la totalidad del importe de la variación en el valor razonable del pasivo financiero designado como valor razonable con cambios en resultados se presenta como ganancias o pérdidas.

El 24 de julio de 2014 se emitió la versión final de la NIIF 9 que adicionó un nuevo modelo de deterioro de pérdidas esperadas e incluyó enmiendas al modelo de clasificación y medición de los activos financieros al añadir un nuevo modelo de valor razonable a través de la categoría de otras utilidades integrales para ciertos instrumentos de deuda y guías adicionales de cómo aplicar el modelo de negocio a la prueba de características de los flujos de cajas contractuales. Con esta enmienda se culmina el proyecto de instrumentos financieros del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). La Norma es efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2018; se permite la adopción anticipada sujeto a requerimientos locales.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

La aplicación de las nuevas normas y enmiendas podrían afectar los montos reportados en los estados financieros consolidados y resultar en revelaciones más amplias en los estados financieros consolidados.

NIIF 14 - Cuentas Regulatorias Diferidas

Permite que quienes adoptan por primera vez las NIIF y son elegibles continúen sus anteriores políticas de contabilidad PCGA relacionadas con las tarifas reguladas, con cambios limitados.

- La Norma requiere la presentación separada en el estado de situación financiera, de los saldos de las cuentas regulatorias diferidas y en el estado de ganancias o pérdida de los movimientos en esos saldos.
- Se requieren revelaciones para identificar la naturaleza de, y los riesgos asociados con, la forma de la regulación tarifaria que ha dado origen al reconocimiento de los saldos de las cuentas regulatorias diferidas.
- La NIIF 14 es efectiva para los primeros estados financieros anuales para el período que inicie en o después del 1 enero 2016, con aplicación temprana permitida

NIIF 15 - Ingresos de Contratos con los Clientes

La Norma proporciona a las empresas con un modelo único para el uso en la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con los clientes, y sustituye a las guías de reconocimiento de ingresos específicas por industrias. El principio fundamental del modelo es reconocer los ingresos cuando el control de los bienes o servicios son transferidos al cliente, en lugar de reconocer los ingresos cuando los riesgos y beneficios inherentes a la transferencia al cliente, bajo la guía de ingresos existente. El nuevo estándar proporciona un sencillo, modelo de cinco pasos basado en principios a ser aplicado a todos los contratos con clientes. La fecha efectiva será para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017.

La Administración está en proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas a los estados financieros consolidados del Grupo.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

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.

3.2 *Principios de consolidación*

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Inversiones Inmobiliarias 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.

El control se obtiene cuando se cumplen todos los criterios a continuación:

- Tiene poder sobre la inversión,
- Está expuesto, o tiene los derechos, a los rendimientos variables derivados de su participación con dicha entidad, y
- Tiene la capacidad de afectar tales rendimientos a través de su poder sobre la entidad en la que invierte.

La Empresa reevalúa si controla una entidad si los hechos y circunstancias indican que hay cambios en uno o más de los tres elementos de control que se listaron anteriormente.

Cuando la Empresa tiene menos de la mayoría de los derechos de votos de una participada, tiene poder sobre la participada cuando los votos son suficientes para otorgarle la capacidad práctica de dirigir las actividades relevantes de la participada de forma unilateral. La Empresa considera todos los hechos y circunstancias pertinentes para evaluar si los derechos de votos en una participada son suficientes para otorgarle poder, incluyendo:

- El tamaño de la participación de la Empresa del derecho a voto en relación con el tamaño y la dispersión de la tenencia de los tenedores de voto;
- Derecho a votos potenciales mantenidos por la Empresa, otros tenedores de votos u otras partes;

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

- Derechos derivados de otros acuerdos contractuales; y
- Algunos factores o circunstancias que indiquen que la Empresa tiene, o no tenga, la actual capacidad para dirigir las actividades relevantes en el momento que las decisiones necesiten ser tomadas, incluyendo los patrones de voto en la reunión previa de junta de accionistas.

Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que la Empresa obtiene control hasta el momento en que el control termina. Los resultados de las subsidiarias adquiridas o dispuestas durante el año son incluidos en el estado consolidado de ganancias o pérdidas desde la fecha efectiva de adquisición o desde la fecha efectiva de la disposición, según sea apropiado.

En caso de ser necesario, los ajustes son realizados a los estados financieros de las subsidiarias para adaptar sus políticas contables de la Empresa.

Todos los activos y pasivos, patrimonio, ingresos, gastos y flujos de efectivo relacionados a transacciones entre miembros de la Empresa son eliminados por completo en la consolidación.

Cambios en la participación de la Empresa sobre subsidiarias existentes

Los cambios en la participación de la Empresa sobre subsidiarias existentes que no resulten en pérdida de control de la Empresa sobre las subsidiarias son contabilizadas como transacciones de patrimonio.

Cuando la Empresa pierde control de una subsidiaria, una utilidad o pérdida es reconocida en ganancias o pérdidas, es calculado como la diferencia entre (i) el conjunto del valor razonable de la contraprestación recibida y el valor razonable de algún interés retenido y (ii) el valor en libros previo de los activos (incluyendo plusvalía, si aplicara), y pasivos de la subsidiaria y alguna participación no controladora. Todos los importes previamente reconocidos en otras utilidades integrales con relación a esa subsidiaria son contabilizados como si la Empresa hubiese directamente dispuesto de los activos o pasivos relacionados de la subsidiaria (ejemplo, reclasificados a ganancias o pérdidas o consideraciones a alguna otra categoría de patrimonio como sea permitido o especificado por las NIIF). El valor razonable de una inversión retenida en una subsidiaria precedente a la fecha cuando el control es perdido es considerado al valor razonable en su reconocimiento inicial para una contabilización subsecuente bajo la NIC 39, cuando sea aplicable, el costo al inicio de la transacción de una inversión en una asociada o un negocio conjunto.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

Todos los saldos y transacciones entre el y sus subsidiarias fueron 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.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

La depreciación se carga 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

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 2014, la Administración no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

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 amortizado. Los intereses son reconocidos en el estado consolidado de ganancias o pérdidas bajo el método de interés efectivo.

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 el efectivo en caja y los depósitos a la vista en s.

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.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Al 30 de junio de 2014
(En balboas)

4. Efectivo

Los saldos se detallan a continuación:

	2014	2013
Efectivo		
Caja menuda	150	150
Depósitos a la vista	131,571	373,948
Depósitos de ahorros	<u>2,118,973</u>	<u>-</u>
Sub total	2,250,694	374,098
Menos: Cuentas de ahorros	<u>2,118,973</u>	<u>-</u>
Efectivo disponible	<u><u>131,721</u></u>	<u><u>374,098</u></u>

Al 30 de junio de 2014, las cuentas de ahorros por B/.2,118,973, comprenden fideicomiso en garantía de la emisión de bonos corporativos. Ver Nota 9.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Al 30 de junio de 2014
(En balboas)

5. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	2014	2013
Estado consolidado de situación financiera:		
Activos		
Cuentas por cobrar	<u>7,067,593</u>	<u>4,807,737</u>
Pasivos		
Cuentas por pagar	<u>2,996,945</u>	<u>8,792,080</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>-</u>	<u>200</u>
Estado consolidado de ganancias o pérdidas:		
Ingresos		
Alquileres	<u>6,147,000</u>	<u>2,263,000</u>
Otros	<u>3,419</u>	<u>-</u>

Las cuentas por cobrar son originadas por alquileres pendientes de cobro y transferencias de fondos a otras sociedades del Grupo, con la finalidad de cumplir obligaciones. Las cuentas por pagar corresponden a fondos recibidos de otras sociedades del Grupo para realizar pagos a compromisos adquiridos durante el año. Estos saldos no tienen fecha de vencimiento, no devengan intereses ni sobre ellos existe algún tipo de garantía específica.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Al 30 de junio de 2014 (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	-	11,761,480	18,846,129
Adiciones	<u>2,933,547</u>	<u>10,458,675</u>	<u>666,861</u>	<u>3,778,292</u>	<u>17,837,375</u>
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>
Adiciones		3,047,675	982,727	2,544,984	6,575,386
Reclasificaciones	881,696			(881,696)	-
Costo al 30 de junio de 2014	<u>6,523,556</u>	<u>17,882,686</u>	<u>1,649,588</u>	<u>17,203,060</u>	<u>43,258,890</u>
Depreciación acumulada al inicio del año	-	267,443	-	-	267,443
Adiciones	-	<u>361,281</u>	-	-	<u>361,281</u>
Depreciación acumulada al 30 de junio de 2013	-	<u>628,724</u>	-	-	<u>628,724</u>
Adiciones	-	<u>718,002</u>	<u>124,266</u>	-	<u>842,268</u>
Depreciación acumulada al 30 de junio de 2014	-	<u>1,346,726</u>	<u>124,266</u>	-	<u>1,470,992</u>
Valor neto en libros 2014	<u>6,523,556</u>	<u>16,535,960</u>	<u>1,525,322</u>	<u>17,203,060</u>	<u>41,787,898</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>

Al 30 de junio de 2014 los inmuebles y mejoras cuyo valor neto es de B/.26,928,556 correspondientes a Arroeste, S.A., Arrochi, S.A., Arroalbro, S.A., Centennial Real State, S.A. y Acelin, S.A. (2013: B/.6,076,473 de Arroeste, S.A.) han sido dados en fideicomiso de garantía para respaldar la emisión de bonos corporativos. Véase Nota 9.

7. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar se componen de impuestos y honorarios pendientes de pago.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

8. Préstamos por pagar

Al 30 de junio de 2014, el detalle de los préstamos por pagar se presenta a continuación.

	2014	2013
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
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
Global Bank Corporation, S.A.		
Préstamo garantizado con primera hipoteca y anticresis de bien inmueble, con vencimiento hasta el 2022 y devenga tasa de interés del 5%.	-	4,693,298
		22,887,375
Menos: porción corriente	-	8,773,513
Porción a largo plazo	-	14,113,862

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

Para garantizar el pago de la suma que el deudor adeuda o llegue a adeudar al 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, costos, gastos de cobranza y gasto de cualquier otra índole.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

El deudor se obliga a mantener las fincas hipotecadas en buenas condiciones y el Banco queda con derecho y expresamente facultado para inspeccionarlas siempre que lo estime conveniente.

El deudor se obliga a r.o vender, permutar, hipotecar o en cualquier otra forma enajenar o gravar los bienes dados en garantía.

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.

Durante el año terminado el 30 de junio de 2014, los préstamos por pagar fueron cancelados anticipadamente, así: préstamo por B/.8,000,000 fue cancelado el 17 de julio de 2013 y los préstamos por B/.5,671,234, B/.4,522,843 y B/.4,693,298 respectivamente fueron cancelados el 3 de octubre de 2013.

9. Bonos por pagar

Al 30 de junio de 2014, el saldo de los bonos por pagar, neto de los costos de emisión se detalla así:

<u>Tipo</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Serie A -Emisión Mayo 2013	5.50%	Mayo 2020	10,000,000	10,000,000
Serie B -Emisión Sep. 2013	5.25%	Sept. 2023	16,650,000	-
Serie C - Emisión Sep. 2013	5.00%	Sept. 2022	20,541,856	-
			<u>47,191,856</u>	<u>10,000,000</u>
Costos de emisión de bonos			(522,286)	(371,423)
			<u>46,669,570</u>	<u>9,628,577</u>
Menos: Porción corriente			3,658,199	-
Porción Largo plazo			<u>43,011,371</u>	<u>9,628,577</u>

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

La estructura de vencimiento de los bonos por pagar es la siguiente:

	2014	2013
1 año	3,658,199	
2 a 5 años	13,706,640	
Más de 5 años	<u>29,827,017</u>	<u>10,000,000</u>
	<u>47,191,856</u>	<u>10,000,000</u>

El detalle de los costos de emisión diferido se presenta a continuación:

	2014	2013
Saldo neto al inicio del año	371,423	-
Adiciones	226,338	371,423
Amortización del año	<u>(75,475)</u>	<u>-</u>
Saldo neto al final del año	<u>522,286</u>	<u>371,423</u>

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 denominaciones de mil dólares (US\$1,000) moneda de curso legal en los Estados Unidos de América o en sus múltiplos, la cual fue estructurada por Global Financial Funds Corp. y aprobada mediante Resolución SMV No.184-13 del 20 de mayo de 2013 por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Emisión de mayo 2013

Con fecha 31 de mayo se realizó la emisión de los bonos serie A por US\$10,000,000, con tasa de interés fija del 5.25% y con vencimiento el 31 de mayo de 2020.

Emisión de septiembre 2014

Con fecha 27 de septiembre de 2013, se emitió la serie B por US\$18,000,000., con tasa de interés fija del 5.25% y fecha de vencimiento el 27 de septiembre de 2023.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

Con fecha 30 de septiembre de 2013, se emitió la Serie C por US\$22,000,000, con tasa de interés del 5% fija hasta el segundo año y medio. A partir del tercer año a Libor 3 meses más 3.50% con un mínimo del 5% y fecha de vencimiento del 30 de septiembre de 2022.

A continuación resumen de otros términos y condiciones de la Serie A, B y C de Bonos Corporativos emitidos por la Empresa:

- 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 hasta la fecha de vencimiento.
- El pago a capital de los bonos:
Serie A, se realizará un único pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los bonos más intereses en la fecha de vencimiento. 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.

Serie B, se amortizará mediante abonos trimestrales iguales; en cada día de pago y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los bonos más intereses en la fecha de vencimiento. Podrán ser redimidos total o parcialmente, a partir del cuarto año, en base a los términos especificados en el Suplemento para la Serie B.

Serie C, se realizará mediante abonos trimestrales de acuerdo a la tasa de amortización fijada, en cada día de pago y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los bonos más intereses en la fecha de vencimiento. Podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del emisor, a partir de los dos años y siete meses luego de la fecha inicial de emisión, en base a los términos especificados en el Suplemento para la Serie C.
- 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.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

- 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. 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.
- 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 dominio 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:

	2014	2013
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,185,439	184,695
Ingresos/gastos no deducibles	<u>(37,359)</u>	<u>131,197</u>
Base imponible	<u>2,148,080</u>	<u>315,892</u>
Impuesto sobre la renta calculado a la tasa impositiva vigente del 25%	<u>537,020</u>	<u>78,973</u>

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2014

(En balboas)

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 del 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 (ISR), 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 27 de agosto de 2014.

* * * * *



Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias
 Información de consolidación sobre el estado de situación financiera
 30 de Junio de 2014

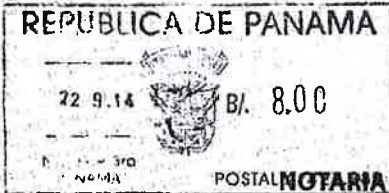
ACTIVOS	Ajuste y Eliminaciones	Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A.	Acclin, S.A.	Arrochibro, S.A.	Arrochli S.A.	Centennial Real State S.A.	Arrostete, S.A.	Bodega Chitre, S.A.	Galtes Holding Properties, Inc.	Molise Arrovieta, S.A.
Activos circulante										
Efectivo		2,250,694	30,266	2,078	11,476	48,282	3,886			1,973
Cuentas por Cobrar - Nacionales		2,250,694	30,266	2,078	11,476	48,282	3,886			1,973
Activos no circulante										
Cuenta por Cobrar Relacionada-FASA		6,960,551	4,513,331	26,543		331,521	2,087,156			
Cuentas por cobrar - Relaciones/ Inmobiliarias		107,042		90,700	16,342	28,384	55,619			
Cuentas por cobrar - Eliminaciones	(33,080,700)		32,265,495				1,345			
Gasto de Organización		103,363	102,018				(1,345)			
Amortización de Gasto de Organización		(103,363)	(102,018)				1,345			
Otros activos		801,344	69,591	32,323	32,323	32,445	176,527			
Otros Activos	(33,080,700)	40,949,637	37,284,961	775,249	156,284	394,250	2,097,902			
Terreno		6,523,556		1,023,113	329,424	1,298,284	419,783	506,627		1,261,125
Mejoras y edificio		17,885,686	3,047,676	4,376,336	4,499,585		5,959,089			
Mobiliario y equipos		1,649,588	982,728		58,115		608,745	86,234		
Construcción en proceso		17,203,060	4,089,318	9,822,700		3,204,788				
Depreciación acumulada		(43,258,890)	(8,119,742)	(5,399,449)	(4,887,124)	(4,503,072)	(6,987,617)	(86,234)		(1,261,125)
		(1,470,592)	(1,470,992)	(558,338)	(388,273)		(376,663)			
		41,787,898	7,971,964	4,841,111	4,499,851	4,503,072	6,611,014	506,627	86,234	1,261,125
Total de activos	(33,080,700)	84,988,229	47,406,823	5,618,438	4,666,611	4,945,604	8,884,202	506,627	86,234	1,263,960
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS Y PASIVOS										
Pasivos circulantes										
Cuentas por Pagar Nacionales		72,190	11,690			60,500				
Impuesto sobre la renta por pagar		448,773	31,248	82,940	82,676	105,886	28,849			
Bonos por Pagar		3,658,199	3,658,199							
Total de pasivo circulante		4,179,162	3,701,137	82,940	82,676	166,386	28,849			
Pasivos No Circulantes										
Cuentas por Pagar Nacionales										
Préstamo Bancario Largo Plazo										
Bonos por Pagar		43,011,371	43,011,371							
Cuentas por Pagar-Relacionadas FASA		1,362,618	1,165,519	3,900	197,099		13,281			
Cuentas por Pagar-Relacionadas-Inmobiliarias		1,634,227	1,013,752	5,108,705	3,985,388	4,353,911	8,748,470	507,277	86,234	1,329,535
Cuentas por Pagar - Relaciones Eliminadas			8,958,830							
Total de pasivos		46,008,216	79,089,016	5,112,605	4,192,825	4,353,911	8,761,751	507,277	86,234	1,329,535
Total de pasivo	(33,080,700)	83,268,178	47,305,564	5,195,545	4,275,601	4,502,997	8,796,600	507,277	86,234	1,329,535
Acciones comunes										
Utilidades Retenidas		1,000	1,000							
Ajuste Periodo Anterior		1,750,920	1,730,920	426,820	394,574	429,536	93,746	(650)	(377)	(65,575)
Ajuste Periodo Anterior G Organ										
Diferencia										
Impuesto complementario		(11,869)	(105)	(3,927)	(3,464)	(4,239)	(144)			
Total de patrimonio		1,720,951	1,720,951	422,893	391,110	425,307	93,602	(650)	(377)	(65,575)
Total de pasivos y patrimonio de los acci-		51,907,529	84,988,229	5,618,438	4,666,611	4,945,604	8,884,202	506,627	86,234	1,263,960

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Información de consolidación sobre los estados de ganancias y pérdidas y utilidades retenidas (Déficit Acumulado)
30 de Junio 2014

	Ajuste y Eliminaciones	Total	Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A.	Acelin, S.A.	Arroalbro, S.A.	Arrochi S.A.	Centennial Real State S.A.	Bodega Chitre, S.A.	Galles Holding Inc.	Molise Properties Inc.	Arrovista, S.A.
Ingresos:											
Alquileres	6,147,000	6,147,000	300,000	1,188,000	1,392,000	1,338,000	1,353,000	-	-	-	-
Servicio de administración y asesoría	-	(2,375,000)	2,375,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos	3,419	3,419	3,419	-	-	-	-	-	-	-	-
	6,150,419	8,525,419	2,678,419	1,188,000	1,392,000	1,338,000	1,353,000	576,000	-	-	-
Gastos Generales y Administrativos											
Intereses	2,501,836	2,501,836	2,229,771	-	114,509	75,038	82,518	-	-	-	-
Impuestos	148,006	148,006	8,538	11,302	52,244	5,354	30,625	39,943	-	-	-
Amortización y depreciación	842,268	842,268	147,776	-	145,448	217,181	-	331,863	-	-	-
Honorarios profesionales	149,484	(2,375,000)	30,720	593,750	608,188	603,688	631,088	57,050	-	-	-
Gasto de organización	35,848	35,848	7,349	-	-	-	-	-	-	27	28,472
Seguros	95,088	95,088	8,490	7,688	24,864	26,025	9,467	18,554	-	-	-
Atención a cliente	30,400	30,400	14,900	-	8,500	-	60	7,000	-	-	-
Gastos bancarios	36,409	36,409	36,133	26	62	78	60	50	-	-	-
Otros	125,641	125,641	71,229	4,520	-	(6,267)	56,159	-	-	-	-
Total de costos y gastos generales	3,964,980	(2,375,000)	2,547,557	624,635	953,815	921,097	809,917	454,460	27	28,472	-
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,185,439	-	130,862	563,365	438,185	416,903	543,083	121,540	(27)	(28,472)	-
Impuesto sobre la renta	537,020	-	32,123	117,174	109,546	102,659	145,469	30,049	-	-	-
Utilidad neta	1,648,419	-	98,739	446,191	328,639	314,244	397,614	91,491	(27)	(28,472)	-

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



POSTAL NOTARIA TERCERA DEL CIRCUITO DE PANAMA

DECLARACION NOTARIAL JURADA

En la ciudad de Panamá, Capital de la Republica y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintiséis (26) días del mes de septiembre del año dos mil catorce (2014), ante mí, **LIC. CECILIO MORENO AROSEMENA**, Notario Público Tercero del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número ocho – ciento sesenta y cuatro – ochenta (8-164-80), comparecieron personalmente **BOLIVAR VALLARINO STRUNZ**, varón, de nacionalidad panameña, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal número ocho doscientos veintiséis mil seiscientos nueve (8-226-1609), en su calidad de Presidente, y Gerente General; **JUAN JOSÉ VANSICE ARROCHA**, varón, de nacionalidad panameña, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal número ocho cuatrocientos ochenta y nueve novecientos trece (8-489-913), en su condición de Director Financiero y **NICOLAS VALLARINO ARROCHA**, varón, de nacionalidad panameña, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal número ocho cuatrocientos trece setecientos catorce (8-413-714) en su calidad de Tesorero de la sociedad denominada **INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA S.A.**, sociedad anónima inscrita a la Ficha quinientos veintinueve mil cuarenta y siete (529047), Documento novecientos sesenta y seis mil cuatrocientos sesenta y seis (966466), de la Sección de Mercantil del Registro Público, a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo ocho-dos mil (8-2000) de veintidós (22) de mayo de dos mil (2000) de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:---

a. Que como firmante ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente al período fiscal que cubre del primero (1) de julio de dos mil trece (2013) al treinta (30) de julio de dos mil catorce (2014).-----

b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999), sus modificaciones y sus reglamentos, o que deben ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la

luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales, y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA S.A.**, para el período fiscal correspondiente del primero (1) de julio de dos mil trece (2013) al treinta (30) de junio dos mil catorce (2014).-----

d. Que como firmante:-----

d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.-----

d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA S.A.**, y sus subsidiarias consolidadas, de haberlas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.-----

d.3 Han evaluado la efectividad de los contratos internos de **INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA S.A.** dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----

d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----

e. Que como firmante ha revelado a los auditores de **INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA S.A.**:-----

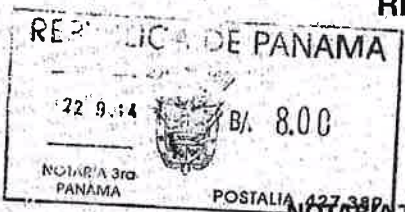
e.1 Todas las diferencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos que puedan afectar negativamente la capacidad de **INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA S.A.**, para registrar, procesar y reportar información financiera o indicando a los auditores cualquier debilidad existe en los controles internos.

e.2 Cualquier fraude de importancia o no que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA, S.A.**-----

f. Que como firmantes han revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA, S.A.**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante

REPUBLICA DE PANAMA

PAPEL NOTARIAL



NOTARIA TERCERA DEL CIRCUITO DE PANAMA

tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. _____

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores. _____

Leída como le fue la misma en presencia de los testigos instrumentales Maria Teresa Acosta de Tapia, mujer, panameña, mayor de edad, portadora de la cédula de identidad personal número cuatro – ciento diez – cuatrocientos veinticuatro (4-110-424) y Juana Alvarez de Lara, mujer, panameña, portadora de la cédula de identidad personal número ocho – ciento setenta y uno – setecientos dieciocho (8-171-718), personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí, el Notario, que doy fe. _____

BOLIVAR VALLARINO STRUNZ
Presidente y Gerente General

JUAN JOSÉ VANSICE ARROCHA
Director Financiero

NICOLAS VALLARINO ARROCHA
Tesorero

Maria Teresa Acosta de Tapia

Juana Álvarez de Lara

Ltcd. CECILIO ROBERTO MORENO AROSEMENA
Notario Público Tercero

