

**REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES**

**ACUERDO 18-00
(de 11 de octubre del 2000)
ANEXO No.2**

**FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL**

Trimestre terminado el 31 de diciembre 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 - Resolución SMV No.184-13 del 20 de mayo de 2013.

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: jivansice@arrocha.com

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping, stylized lines, located in the bottom right corner of the page.

I PARTE

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Miles de US\$	31-12-2014	30-06-2014
Activo Circulante	3,015,919	2,250,694
Pasivo Circulante	4,384,650	4,179,162
<u>Razón Corriente</u>	<u>0.69</u>	<u>0.54</u>

Al 31 de diciembre de 2014, la liquidez de Inversiones Inmobiliarias Arrocha S.A., se incrementa en comparación con junio 2014. Este resultado obedece al aumento de los activos circulantes, por fondos recibidos por cancelación de alquileres y pago de deuda.

B. Recurso de Capital

Miles de US\$	31-12-2014	30-06-2014
Bonos por Pagar	54,811,365	43,011,371
Patrimonio	2,562,074	1,720,051
Total de Recursos de Capital	<u>57,373,439</u>	<u>44,731,422</u>
<u>Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)</u>	<u>21.39</u>	<u>25.01</u>

Al 31 de diciembre de 2014, el patrimonio de **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.** se incrementó como resultado de la utilidad neta del período.

La deuda de Bonos Corporativos, aumenta en comparación con junio 2014, debido a la emisión de la serie D de Bonos Corporativos, los cuales fueron ofrecidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, según lo establecido en el Suplemento al Prospecto Informativo de Bonos Corporativos.



C. Resultado de las Operaciones

Miles de US\$	31-12-2014	31-12-2013
Total de Ingresos por Alquiler	3,606,000	2,541,000
Otros Ingresos-Intereses Ganados	13,287	1,190
	3,619,287	2,542,190
Gastos Generales y Amisnistrativos	319,110	352,199
Depreciación	619,568	347,245
Gastos Financieros	1,471,897	1,176,224
Cambio de Valor Propiedad de Inversión	0	0.00
Utilidad en Operación	1,208,713	666,521
Area Arrendada Aproximadamente	36,776	33,382
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
Arrendamiento Promedio Por Metro Cuadrado	98.05	76.15

En el trimestre terminado al 31 de diciembre de 2014; **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.**, refleja una variación importante en su utilidad en operación, en comparación con el trimestre del año anterior. Esto obedece a incremento en el valor de los arrendamientos.

D. Perspectivas

Al 31 de diciembre de 2014, el sector inmobiliario sigue desarrollando proyectos que permiten un crecimiento económico en el país, que ayuda a que se generan nuevas fuentes de trabajo.

Esta oportunidad que brinda el país permite que Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. desarrolle nuevos proyectos: compra de nuevas instalaciones, locales con la finalidad de promover el mercadeo de alquileres exclusivos.



II. HECHOS DE IMPORTANCIA

En el trimestre terminado a Diciembre 2014; hay puntos que señalar:

1. Escritura Pública No. 18030 con fecha 17 de diciembre de 2014, se protocoliza Convenio de Fusión por absorción entre Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A y cada una de sus subsidiarias, las cuales se describen: Acelin S.A., Arrochi, S.A., Arroalbro, S.A., Arroeste, S.A., Centennial Real State, S.A., Arrovista S.A., Galtes Holding Inc., S.A., Bodega Chitré, S.A. y Molise Properties, S.A. y Global Financial Funds Corp., da su consentimiento.
2. Abono a capital de la Serie B y C de Bonos Corporativos de acuerdo al suplemento al prospecto informativo de Bonos Corporativos.



II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-12-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-09-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-06-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 31.03.2014
Ingresos Totales	1,805,433	1,813,854	1,804,179	1,804,550
Gastos Generales y Administrativos	165,097	154,014	485,346	292,796
Depreciación y Amortización	372,056	247,512	247,511	247,512
Utilidad Operativa	1,268,280	1,412,328	1,071,322	1,264,242
Acciones emitidas y en circulación	500	500	500	500
Gastos Financieros	789,143	682,753	624,648	636,629
Utilidad antes de Impuesto	479,137	729,575	446,674	627,613

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-12-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-09-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-06-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 31- 03.2014
Activo Circulante	3,015,919	15,658,957	2,250,694	396,977
Activos Totales	64,369,414	66,708,368	51,907,529	50,017,406
Pasivos Circulantes	4,384,650	4,240,922	4,179,162	4,464,552
Pasivos a Largo Plazo	57,422,691	60,200,216	46,008,316	44,708,886
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Social	1,000	1,000	1,000	1,000
Utilidades Retenidas	2,561,074	2,266,231	1,719,051	842,969
Total de Patrimonio	2,562,074	2,267,231	1,780,551	843,969
RAZONES FINANCIERAS:				
Deuda Total/Patrimonio	24.12	28.42	28.19	58.26
Capital de Trabajo	(1,368,731)	11,418,035	(1,928,468)	(4,067,575)
Razón Corriente	0.69	3.69	0.54	0.09
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	1.61	2.07	1.72	1.99

**III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS**

Presente los Estados Financieros trimestrales del emisor. VER ANEXO 1

**IVPARTE
CERTIFICACION
DEL FIDUCIARIO**

Presente la certificación del fiduciario en la cual consten los bienes que constituyen el patrimonio fideicomiso en el caso de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores se encuentran garantizados por sistema de fideicomiso. VER ANEXO 2

**V PARTE
DIVULGACION**

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



JUAN JOSÉ VANSIZE

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Estados Financieros Interinos por seis meses terminados al
31 de diciembre de 2014.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S. A.

Indice para los Estados Financieros Interinos por seis meses terminados al 31 de diciembre de 2014

Contenido	Páginas
Informe de Revisión	1 - 2
Estado de situación financiera	3
Estado de ganancias o pérdidas	4
Estado de cambios en el patrimonio de los accionistas	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros interinos	7 - 21



Junta Directiva
Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S. A.
Panamá, Rep. de Panamá

INFORME DE REVISIÓN

Hemos revisado los estados financieros adjuntos de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., los cuales comprenden el estado de situación financiera por los seis meses terminados al 31 de diciembre de 2014, y los estados de ganancias o pérdidas, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo revisados terminados en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es emitir un informe sobre estos estados financieros basados en nuestra revisión.

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Estas normas requieren que planifiquemos y efectuemos la revisión para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros estén libres de representación errónea de importancia relativa. Una revisión se limita primordialmente a investigaciones con el personal de la Compañía y a procedimientos analíticos aplicados a datos financieros, por los que proporciona menos certeza que una auditoría. No hemos desempeñado una auditoría y, de acuerdo a eso, no expresamos una opinión de auditoría.

Basados en nuestra revisión no ha surgido a nuestra atención nada que nos haga creer que los estados financieros revisados adjuntos no den un punto de vista verdadero y justo, ni tenemos conocimiento de ninguna modificación material que debiera efectuarse a los estados financieros adjuntos.

23 de febrero de 2015



Maiker Chang
Contador Público Autorizado
Licencia No. 2335

“Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general”



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Estado de situación financiera

Por seis meses terminados al 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

	Notas	dic-14	jun-14
Activos:			
Activos corrientes:			
Efectivo	4	708,245	131,721
Fideicomiso	4	2,307,674	2,118,973
Total de activos corrientes		3,015,919	2,250,694
Activos no corrientes:			
Propiedades de inversión	6, 8	48,882,066	41,787,898
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	5	11,751,671	7,067,593
Otros activos		719,758	801,344
Total de activos no corrientes		61,353,495	49,656,835
Total de activos		64,369,414	51,907,529
Pasivos y patrimonio:			
Pasivos corrientes:			
Cuentas por pagar	7	177,072	72,190
Impuesto sobre la renta por pagar		302,178	448,773
Bonos por pagar	4, 8	3,905,400	3,658,199
Total de pasivos corrientes		4,384,650	4,179,162
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar	8	54,811,365	43,011,371
Cuentas por pagar - partes relacionadas	5	2,611,325	2,996,945
Total de pasivos no corrientes		57,422,691	46,008,316
Total de pasivos		61,807,341	50,187,478
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes		1,000	1,000
Utilidades retenidas		2,561,074	1,719,051
Total de patrimonio de los accionistas		2,562,074	1,720,051
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		64,369,414	51,907,529

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

**Estado de ganancias o pérdidas
Por seis meses terminados el 31 de diciembre de 2014
(En balboas)**

	Notas	dic-14	dic-13
Ingresos:			
Alquileres	5	3,606,000	2,541,000
Otros ingresos	5	<u>13,287</u>	<u>1,190</u>
		<u>3,619,287</u>	<u>2,542,190</u>
Gastos:			
Financieros		1,471,897	1,165,085
Impuestos		103,238	100,535
Amortización y depreciación	6	619,568	347,245
Atención a clientes		-	30,400
Honorarios profesionales		167,282	116,639
Gastos de organización		-	35,784
Seguros		46,874	23,690
Gastos bancarios		231	11,140
Otros		<u>1,485</u>	<u>45,151</u>
Total de gastos		<u>2,410,575</u>	<u>1,875,669</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>1,208,713</u>	<u>666,521</u>
Impuesto sobre la renta	9	<u>302,178</u>	<u>385,186</u>
Utilidad neta		<u>906,535</u>	<u>281,335</u>

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



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio de los accionistas Por seis meses terminados el 31 de diciembre 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 2014	<u>1,000</u>	<u>1,719,051</u>	<u>1,720,051</u>
Impuesto complementario	<u>-</u>	<u>(64,510)</u>	<u>(64,510)</u>
Utilidad Neta	<u>-</u>	<u>906,535</u>	<u>906,535</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>-</u>	<u>2,561,074</u>	<u>2,562,074</u>



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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Estado de flujos de efectivo

Por seis meses terminados el 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

	Nota	dic-14	dic-13
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		906,535	281,335
Amortización y depreciación	6	619,568	347,245
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Depósitos de ahorro en fideicomiso de garantía	4	(188,701)	-
Disminución en cuentas por cobrar, otras		-	(187,014)
Aumento en cuentas por pagar y otras reservas		104,882	33,035
Aumento en otros activos		81,586	(2,182,093)
Impuesto sobre la renta por pagar		(146,595)	392,178
Efectivo neto proveniente (utilizado) de las actividades de operación		<u>1,377,274</u>	<u>(1,315,314)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión y efectivo neto utilizado por adiciones de edificio y construcciones en proceso			
	6	<u>(7,713,735)</u>	<u>(5,665,815)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Financiamiento recibido, neto de pagos		-	(22,887,375)
Bonos por pagar		12,047,195	38,826,462
Cuentas por cobrar - partes relacionadas		(4,684,078)	(268,752)
Cuentas por pagar - partes relacionadas		(385,620)	(8,792,080)
Cuentas por pagar accionistas		-	(200)
Impuesto complementario		(64,510)	(8,203)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>6,912,987</u>	<u>6,869,852</u>
Aumento (disminución) neto del efectivo		576,527	(111,275)
Efectivo al inicio del año	4	<u>131,721</u>	<u>374,098</u>
Efectivo al final del año	4	<u>708,245</u>	<u>262,823</u>
		0	

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados

Al 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

1. Información general

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. 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.

Sus oficinas están localizadas en el Centro Industrial de la Urbanización Los Ángeles, en la ciudad de Panamá.

Según Escritura Pública No. 18030 con fecha 17 de diciembre de 2014, se protocoliza Convenio de Fusión por absorción entre Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y cada una de sus subsidiarias, las cuales describen:

Acelin, S.A, Arrochi, S.A., Arroalbro, S.A., Arroeste, S.A., Centennial, S.A., Arrovista, S.A., Galtes Holding Inc., S.A., Bodega Chitre, S.A., y Molise Properties, S.A. y Global Financial Funds Corp., da su consentimiento.

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 interinos, la sociedad 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

La sociedad 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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados Al 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

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.

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.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados Al 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

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.

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados Al 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

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.

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

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.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados Al 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

La Administración está en proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas a los estados financieros de la sociedad.

3. Políticas de contabilidad significativas

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

3.1 *Base de presentación*

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

3.2 *Reconocimiento de ingresos*

Los ingresos son reconocidos en función de que los beneficios económicos fluyan hacia la sociedad 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.

3.3 *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.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados

Al 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

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, la empresa ha elegido el modelo de costo para medir las propiedades de inversión aplicando los requisitos establecidos en la NIC 16.

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

3.4 *Deterioro de activos a largo plazo*

En la fecha de cada estado interino de situación financiera, la sociedad 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, la sociedad 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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados

Al 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

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

3.5 *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.

3.6 *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 de ganancias o pérdidas bajo el método de interés efectivo.

3.7 *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.

3.8 *Efectivo*

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

3.9 *Unidad monetaria*

Los estados financieros 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.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados
Al 31 de diciembre de 2014
(En balboas)

4. Efectivo

Los saldos se detallan a continuación:

	dic-14	jun-14
Efectivo		
Caja menuda	150	150
Depósitos a la vista	708,095	131,571
Depósitos de ahorros	<u>2,307,674</u>	<u>2,118,973</u>
Sub total	3,015,919	2,250,694
Menos: Cuentas de ahorros	<u>(2,307,674)</u>	<u>(2,118,973)</u>
Efectivo disponible	<u><u>708,245</u></u>	<u><u>131,721</u></u>

Al 31 de diciembre de 2014, las cuentas de ahorros por B/.2,307,674 comprenden fideicomiso en garantía de la emisión de bonos corporativos. Ver Nota 8.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados
Al 31 de diciembre de 2014
(En balboas)

5. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	dic-14	jun-14
Estado de situación financiera:		
Activos		
Cuentas por cobrar	<u>11,751,671</u>	<u>7,067,593</u>
Pasivos		
Cuentas por pagar	<u>2,611,325</u>	<u>2,996,945</u>
Estado de ganancias o pérdidas:		
Ingresos		
Alquileres	<u>3,606,000</u>	<u>2,541,000</u>
Otros	<u>13,287</u>	<u>1,190</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.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados Al 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

6. Propiedades de inversión

El detalle de las propiedades de inversión al 31 de diciembre de 2014, 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	2,933,547	10,458,675	666,861	3,778,292	17,837,375
Costo al 30 de junio de 2013	5,641,860	14,835,011	666,861	15,539,772	36,683,504
Adiciones		3,047,675	982,727	2,544,984	6,575,386
Reclasificaciones	881,696			(881,696)	-
Costo al 30 de junio de 2014	6,523,556	17,882,686	1,649,588	17,203,060	43,258,890
Adiciones	1,239,279	5,023,471	-	3,329,810	9,592,560
Traspaso		3,123,123	81,665	(5,083,613)	(1,878,825)
Costo al 31 de diciembre de 2014	7,762,835	26,029,280	1,731,253	15,449,257	50,972,625
Depreciación acumulada al inicio del año	-	267,443	-	-	267,443
Adiciones	-	361,281	-	-	361,281
Depreciación acumulada al 30 de junio de 2013	-	628,724	-	-	628,724
Adiciones	-	718,002	124,266	-	842,268
Depreciación acumulada al 30 de junio de 2014	-	1,346,726	124,266	-	1,470,992
Adiciones	-	531,618	87,950	-	619,568
Depreciación acumulada al 31 de dic. de 2014	-	1,878,344	212,216	-	2,090,560
Valor neto en libros a Diciembre 2014	7,762,835	24,150,936	1,519,037	15,449,257	48,882,065
Valor neto en libros a Junio 2014	6,523,556	16,535,960	1,525,322	17,203,060	41,787,898

Al 31 de diciembre de 2014, los inmuebles y mejoras cuyo valor neto es de B/.26,408,545 correspondientes a las siguientes fincas: 382969, 383182, 340025, 340026, 340027, 340029, 90641, 50498, 64008, 272830 y 452709 han sido dados en fideicomiso de garantía para respaldar la emisión de bonos corporativos.
Véase Nota 8.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados Al 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

7. Cuentas por pagar

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

8. Bonos por pagar

Al 31 de diciembre 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>Diciembre 2014</u>	<u>Junio 2014</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	15,750,000	16,650,000
Serie C - Emisión Sep. 2013	5.00%	Sept. 2022	19,523,256	20,541,856
Serie D - Emisión Sep. 2014	Variable	Sept. 2021	14,000,000	-
			<u>59,273,256</u>	<u>47,191,856</u>
Costos de emisión de bonos			(556,491)	(522,286)
			<u>58,716,765</u>	<u>46,669,570</u>
Menos: Porción corriente			<u>3,905,400</u>	<u>3,658,199</u>
Porción Largo plazo			<u>54,811,365</u>	<u>43,011,371</u>



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados Al 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

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

	Dic. 2014	jun-14
1 año	3,905,400	3,658,199
2 a 5 años	20,808,400	13,706,640
Más de 5 años	34,559,456	29,827,017
	<u>59,273,256</u>	<u>47,191,856</u>

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

	Dic. 2014	jun-14
Saldo neto al inicio del año	522,286	371,423
Adiciones	78,325	226,338
Amortización del año	<u>(44,120)</u>	<u>(75,475)</u>
Saldo neto al final del año	<u>556,491</u>	<u>522,286</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 2013

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.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados Al 31 de diciembre 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.

Emisión de septiembre 2014

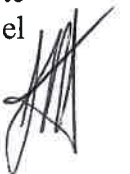
Con fecha 18 de septiembre de 2014, se emitió la Serie D por US\$14,000,000, con tasa de interés escalonada de la siguiente manera: Año 1: 4.75%, Año 2: 5.00%, Año 3 5.25%, Año 4: 5.50%, Año 5: 5.75%, Año 6: 6.00%, Año 7: 6.25% y fecha de vencimiento el 18 de septiembre de 2021.

A continuación resumen de otros términos y condiciones de la Serie A, B, C y D 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.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados

Al 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

Serie D, 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. Los Bonos podrán ser redimidos total o parcialmente a opción del Emisor a partir del cuarto año, en base a los términos especificados, Año 4: 101%, Año 5-7: par%

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Notas a los estados financieros Interinos por seis meses terminados Al 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

9. Impuesto sobre la renta

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


	dic-14	dic-13
Utilidad antes del Impuesto sobre la renta	1,208,713	666,521
Ingresos/Gastos no deducibles	<u>-</u>	<u>-</u>
Base imponible	1,208,713	666,521
Impuesto sobre la renta calculado a la tasa impositiva vigentes 25%	<u>302,178</u>	<u>385,186</u>

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

10. Aprobación de estados financieros interinos

Los estados financieros interinos han sido autorizados para su emisión por la Administración el 23 de febrero de 2015.



* * * * *

Panamá, 16 de enero de 2015.

Señores
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

Ref.: Fideicomiso de Garantía (Gtía-127-13)
De la Emisión de Bonos de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Estimados señores:

Por este medio **GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la Emisión Pública de Bonos Corporativos por **US\$100,000,000.00** realizada por **INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA, S.A.**, certifica que al 31 de diciembre de 2014, formaban parte de dicho fideicomiso los siguientes bienes y garantías.

1. Cuentas de depósitos en Global Bank Corp.:

Nombre de la cuenta	Monto
Cuenta de Concentración	\$567,436.02
Cuenta de Reserva	\$1,740,237.86

2. Primera hipoteca y anticresis sobre varias fincas de propiedad de los Garantes, las cuales tienen un valor de mercado de US\$78,500,000.00 según Informes de Inspección de Avalúos, y las mismas se encuentran hipotecadas al Fideicomiso según se detalla las siguientes escrituras:

- Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$15,154,808.00, sobre las fincas 382969 y 383182 propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No. No. 11243 del 26 de junio de 2013.
- Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$40,920,300.00, sobre las fincas 340025, 340026, 340027, 340029 y 90641 propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No. 21286 del 27 de noviembre de 2013.
- Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$13,500,000.00, sobre las fincas 50498 y 64008 propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No. 21287 del 27 de noviembre de 2013 y Escritura 4981 del 7 de abril de 2014.

- Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$11,000,000.00, sobre la finca 272830 propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No. 11338 del 5 de agosto de 2014.
 - Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$10,000,000.00, sobre la finca 452709 propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No. 15245 del 23 de octubre de 2014.
3. Fianzas solidarias de Arroeste, S.A., Acelin, S.A., Centennial Real State, S.A., Arroalbro, S.A., Arrochi, S.A., Arrovista, S.A., Bodega Chitre, S.A., Galtes Holding Inc. y Molise Properties, S.A. para garantizar el fiel cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones a cargo de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. de la Emisión Pública de Bonos por US\$100,000,000.00.
 4. Cesión de arrendamiento de la sociedad Arroeste, S.A. (Serie A).
 5. Cesión de arrendamiento de la sociedad Centennial Real State, S.A., Arroalbro, S.A., Arrochi, S.A., Acelin, S.A. (Serie B).

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,
GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP



Yuriko Uno
Gerente de Operaciones Fiduciarias



Dayana Vega
VPA de Negocios Fiduciarios