

**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 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

### I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

#### A. Liquidez

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

Al 30 de junio de 2014 **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias**, presenta obligación por pagar para los próximos doce meses. La liquidez esta por debajo al mínimo establecido, sin embargo, se incrementará, producto de cancelaciones de cuentas por cobrar de una de nuestras sociedades, Farmacias Arrocha, S.A.

#### B. Recurso de Capital

Miles de US\$	30-6-2014	30-06-2013
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	43,011,371	32,515,952
Patrimonio	1,720,051	79,833
Total de Recursos de Capital	44,731,422	32,595,785
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	25.01	407.30

Al 30 de junio de 2014, el patrimonio de **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias** se incrementa producto de la utilidad neta del período. El nivel de deuda disminuye producto de amortizaciones trimestrales que realizamos a las series B y C de Bonos Corporativos, de acuerdo a lo establecido en el Suplemento al Prospecto Informativo de Bonos Corporativos.



### C. Resultado 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	-
	<b>6,150,419</b>	<b>2,263,000</b>
Gastos Generales y Administrativos	696,351	649,835
Depreciación	842,268	361,281
Gastos Financieros	2,426,361	1,067,189
Cambio de Valor Propiedad de Inversión	-	-
Utilidad	2,185,439	184,695
Area Arrendada Aproximadamente	33,382	27,622
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
Arrendamiento Promedio Por Metro Cuadrado	184.14	81.93

Al 30 de junio de 2014; **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias** termina con una Utilidad importante, consecuencia de los Ingresos por Alquiler que se han generado.

### D. Perspectivas

#### **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias**

Al 30 de junio de 2014: La Junta Nacional de Escrutinio proclamó oficialmente como presidente electo de la República de Panamá para el período 2014-2019, a Juan Carlos Varela, ganador de la elecciones generales realizadas el domingo 04 de mayo.

Según estadísticas actuales, las expectativas de crecimiento para la economía panameña son buenas, tendrán un crecimiento de 6.7% el más alto de Latinoamérica, tras mantener la desaceleración iniciada en 2013, pero con miras a colocarse en un nivel más sustentable para los próximos años.

Este crecimiento permite que Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., siga desarrollando proyectos que ayudan a maximizar su rentabilidad.



**II. HECHOS DE IMPORTANCIA** Al cierre del cuarto trimestre se presentan algunos puntos de importancia que revelar:

1. Abono trimestral a capital de la Serie B por \$ 450,000.00 (Cuatrocientos Cincuenta Mil dólares 00/100) y abono trimestral a capital de la serie C por \$ 485,953.28 (Cuatrocientos ochenta y cinco mil novecientos sesenta y tres con 28/100) de Bonos Corporativos de acuerdo al suplemento al prospecto informativo de Bonos Corporativos.
2. Desarrollo del Proyecto Boulevard Santiago, el cual se realiza con la finalidad de la generación futura de ingresos de importancia, para el logro de objetivos del grupo.
3. Compra de Finca 428094, PH Centro Comercial Embassy Club
4. Unificación de Fincas Nc. 257581, No.264952, y No. 272830 de Centennial Real State, S.A., quedando como finca sobreviviente la No. 272830 de la misma sociedad.
5. Declaración de Mejoras sobre Finca sobreviviente No. 272830, de la sociedad Centennial Real State, S.A.

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

**II PARTE**  
**RESUMEN FINANCIERO**

Presente un resumen financiero de los resultados de operación y cuentas del Balance del trimestre para el cual reporta y de los tres trimestres anteriores.

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-06-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-03-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-12-2013	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-09-2013
Ingresos Totales	1,804,179	1,804,550	1,803,393	738,297
Margen Operativo		-	-	-
Gastos Generales y Administrativos	1,109,994	929,425	1,016,092	859,577
Utilidad operativa	694,185	875,125	787,301	(121,280)
Acciones emitidas y en circulación	500	500	500	500
Utilidad o Pérdida por Acción	1,388	1,750	1,575	(243)
Depreciación y Amortización	247,511	247,512	173,622	173,623
Gastos Financieros	624,648	636,629	695,188	469,897
Utilidades o pérdidas no recurrentes				

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-06-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-03-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-12-2013	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-09-2013
Activo Circulante	2,250,694	396,977	453,825	24,139,928
Activos Totales	51,907,529	50,017,406	49,331,400	64,120,800
Pasivos Circulantes	4,179,162	4,464,552	523,395	922,134
Pasivos a Largo Plazo	46,008,316	44,708,886	48,455,040	63,271,324
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Social	1,000	1,000	1,000	1,000
Utilidades Retenidas	1,779,551	842,969	351,965	(72,658)
Total de Patrimonio	1,780,551	843,969	352,965	(71,658)
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>				
Dividendos/Acción	-	-	-	-
Deuda Total/Patrimonio	4,179,188	4,464,605	523,532	921,251
Capital de Trabajo	(1,928,468)	(4,067,575)	(69,570)	23,217,794
Razón Corriente	0.54	0.09	0.87	26.18
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	1.11	1.37	1.13	(0.26)

**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 VANSICE

# **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S. A. y Subsidiarias**

Estados Financieros Consolidados por doce meses al 30 de junio de 2014 e Informe de los Auditores del Auditor Interno al 27 de agosto de 2014.





**Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S. A. y Subsidiarias**

**Informe del Auditor Interno y  
Estados Financieros Consolidados por el año  
terminado el 30 de junio de 2014**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
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	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7 - 23



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

### **Informe de Compilación**

Basados en la información proporcionada por la administración, hemos compilado, de acuerdo con la Normas Internacionales de Auditoría aplicables a trabajos de compilación, el estado consolidado de situación financiera de Inversiones Inmobiliarias Arrocha S.A. y subsidiarias al 30 de junio de 2014 y los estados compilados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo correspondientes a los doce meses terminados en esa fecha, y un resumen de políticas de contabilidad significativas y notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los estados financieros compilados

La administración de la compañía es responsable por la preparación y presentación de estos estados financieros. No hemos auditado, ni revisado estos estados financieros y, consecuentemente no expresamos ninguna certeza.

Panamá, 28 de agosto de 2014



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. y Subsidiarias

## Estado consolidado de situación financiera

30 de Junio de 2014

(En balboas)

	Notas	2014	2013
<b>Activos:</b>			
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
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
Pasivos corrientes:			
Préstamos por pagar	8	-	8,773,513
Cuentas por pagar y otras reservas	7	72,190	50,048
Impuesto sobre la renta por pagar		448,773	48,133
Bonos por pagar	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			
Acciones comunes		1,000	1,000
Utilidades retenidas		1,719,051	78,833
Total de patrimonio		1,720,051	79,833
Total de pasivo y patrimonio		51,907,529	41,486,246

## Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

### Estado consolidado de ganancias o pérdidas Por el periodo terminado el 30 de junio de 2014 (En balboas)

	Notas	2014	2013
<b>Ingresos:</b>			
Alquileres	5	6,147,000	2,263,000
Otros ingresos	5	3,419	
		<u>6,150,419</u>	<u>2,263,000</u>
<b>Gastos:</b>			
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
Gasto de organización		35,848	44,366
Seguros		95,088	22,294
Atención a clientes		30,400	36,371
Gastos bancarios		36,409	11,611
Otros		125,641	84
		<u>3,964,980</u>	<u>2,078,305</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>2,185,439</u>	<u>184,695</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 Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

### Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas

Por el periodo terminado el 30 de junio de 2014

(En balboas)

	Acciones Comunes	Utilidades Retenidas	Total de posición de los accionistas
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 Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias**

**Estado consolidado de flujos de efectivo  
Por el periodo terminado el 30 de junio de 2014  
(En balboas)**

	Nota	2014	2013
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Utilidad neta del año		1,648,419	105,723
Ajustes por:			
Amortización y depreciación	6	842,268	361,281
<b>Cambios netos en activos y pasivos de operación:</b>			
Depósitos de ahorro en fideicomiso de garantía		(2,118,973)	
Disminución en cuentas por cobrar otras		3,988	-
Disminución 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		400,640	33,359
		<u>242,783</u>	<u>279,568</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión y efectivo neto utilizado por adiciones de edificio y construcciones en proceso</b>			
	6	<u>(6,575,386)</u>	<u>(17,837,375)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
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)	2,030,237
Cuentas por pagar accionistas		(200)	(2,377,372)
Impuesto complementario		(8,201)	(3,549)
		<u>6,090,226</u>	<u>17,845,087</u>
Efecto neto de efectivo		(242,376)	287,369
Efectivo al inicio del año	4	<u>374,098</u>	<u>86,729</u>
Efectivo al final del año	4	<u>131,722</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 Por el año terminado el 30 de junio de 2014 (En balboas)

---

### 1. Información general

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

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

Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A., posee el 100% de las acciones emitidas y en circulación de Acelin, S.A., Arroalbro, S.A., Arrochi, S.A. Arroeste, S.A., 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 Inmobiliaria Arrocha, S.A. y las actividades que éstas desarrollan:

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

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2014 (En balboas)

---

- 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.
- 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.
- Arrovisa, 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 Inmobiliaria Arrocha, S.A. para su oferta pública: Programa rotativo de bonos corporativos hasta por un monto de US\$100,000,000, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

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

### 2.1 *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



# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2014 (En balboas)

---

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.

## 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 Por el año terminado el 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 y otro resultado integral.
- 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 Por el año terminado el 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 posición financiera, de los saldos de las cuentas regulatorias diferidas y en el estado de ganancias o pérdida y otras utilidades integrales 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 Por el año terminado el 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 Inmobiliaria Arrocha, S.A. y Subsidiarias: Acelin, S. A., Arroalbro, S.A., Arrochi, S.A., Arroeste, S.A., Centennial Real State, S.A., Bodega Chitre, S. A., Galtes Holding Inc., Molise Properties Inc., Arrovista, S. A.

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

#### 3.3 *Reconocimiento de ingresos*

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

##### *Ingresos por Alquileres*

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

#### 3.4 *Propiedades de inversión*

Las propiedades de inversión son contabilizadas conforme a la NIC 40 - Propiedades de Inversión. Las propiedades de inversión son propiedades que se tienen para

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2014 (En balboas)

---

obtener rentas, apreciación del capital o ambas. Las propiedades de inversión comprenden lo siguiente:

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

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

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

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

La depreciación se 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

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2014 (En balboas)

---

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.

### **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.

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2014 (En balboas)

---

### 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 bancos.

### 3.10 Unidad monetaria

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

## 4. Efectivo

Los saldos se detallan a continuación:

	2014	2013
<b>Efectivo</b>		
Caja menuda	150	150
Depósitos a la vista	2,250,544	373,948
Menos: Cuentas de ahorros	2,118,973	-
	<u>131,721</u>	<u>374,098</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  
Por el año terminado el 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:

#### Estado consolidado de situación financiera:

##### Activos

Cuentas por cobrar	<u>7,067,593</u>	<u>4,807,737</u>
--------------------	------------------	------------------

##### Pasivos

Cuentas por pagar	<u>2,996,495</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 Por el año terminado el 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	<u>881,696</u>	<u>3,047,675</u>	<u>982,727</u>	<u>1,663,288</u>	<u>6,575,386</u>
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/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 Por el año terminado el 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
<b>Banco General, S. A.</b>		
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
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
		<u>22,887,375</u>
Menos: porción corriente	-	<u>8,773,513</u>
Porción a largo plazo	-	<u><u>14,113,862</u></u>

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

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

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

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2014 (En balboas)

El deudor se obliga a no 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 detallan 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	-
			47,191,856	10,000,000
Costos de emisión de bonos			(522,286)	(371,423)
			46,669,570	9,628,577
Menos: Porción Corriente			3,658,199	-
Porción Largo Plazo			43,011,371	9,628,577

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

## Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de junio de 2014  
(En balboas)

	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.

Al 30 de junio de 2014, la emisión de bonos corporativos por un valor nominal de US\$50,000,000 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 en tres series "A", "B" y "C" por B/.10,000,000, B/.18,000,000 y B/.22,000,000, respectivamente.

Se mantiene una cuenta de reserva sobre el servicio de la deuda para cubrir un trimestre de capital e intereses depositados en Global Financial Funds Corp.

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.

## Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2014 (En balboas)

---

- El pago a capital de los bonos:

Serie A se realizará mediante un único pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los bonos más intereses en la fecha de vencimiento.

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. Año 4: 102%, Año 5: 101%, Año 6-10: par%.

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. Año 3: 102%, Año 4: 101%, Año 5-9: 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 necesidades 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.

## Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de junio de 2014 (En balboas)

---

- Los fondos netos recaudados por la emisión serán utilizados principalmente para otorgar facilidades crediticias a empresas afiliadas del emisor, las cuales comparten accionistas en común con el emisor, pero no consolidan ya que no son subsidiarias del mismo.
- La tasa de interés de cada una de las series será comunicada mediante suplemento al prospecto informativo a más tardar tres días hábiles de la fecha de la emisión de las series correspondientes y de respectiva negociación en la Bolsa de Valores de Panamá de Panamá. Los intereses pagaderos en día de pago de interés serán calculados en base a un año de 360 días compuesto por 12 meses de 30 días cada uno.
- Se constituirá un Fideicomiso de Garantía con Global Financial Funds Corp. Para beneficio de los tenedores registrados de los bonos, cuyo patrimonio estará constituido principalmente por: primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de domino sobre las fincas cuyo valor de avalúo represente al menos ciento treinta por ciento (130%) del saldo insoluto de los bonos, cesión de la póliza de seguros de las fincas, emitida por una compañía aseguradora que sea aceptable del Agente Fiduciario y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las fincas y la cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento, los cuales se depositarán en la cuenta de concentración del Fideicomiso de Garantía.

#### 10. Impuesto sobre la renta

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

	2014	2013
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,185,439	105,723
Ingresos/gastos no deducibles	(37,359)	(698)
Base imponible	<u>2,148,080</u>	<u>105,025</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 Por el año terminado el 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 27.5%; 2011 y siguientes 25%.

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

\* \* \* \* \*

Panamá, 17 de julio de 2014.

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 30 de junio 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	\$523,022.57
Cuenta de Reserva	\$1,603,393.23

- Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$40,920,300.00, sobre varias fincas 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 varias fincas propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No. 21287 del 27 de noviembre de 2013.
- 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.
- Cesión de arrendamiento de la sociedad Arroeste, S.A. (Serie A).



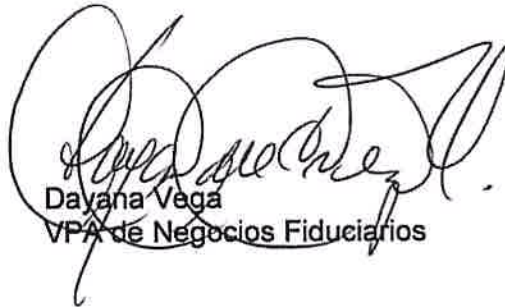
6. Cesión de arrendamiento de la sociedad Centennial Real State, S.A., Arroalbro, S.A., Arrochi, S.A., Acelin, S.A. (Serie B).

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,  
**GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP**



Yuriko Uno  
Gerente de Operaciones Fiduciarias



Dayana Vega  
VPA de Negocios Fiduciarios

