

**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 marzo 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

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

## I PARTE

### I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

#### A. Liquidez

Miles de US\$	31-03-2014	30-06-2013
Activo Circulante	396,977	378,086
Pasivo Circulante	4,464,552	8,871,695
<b>Razón Corriente</b>	<b>0.09</b>	<b>0.04</b>

Al 31 de marzo de 2014 la liquidez de **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias**, presenta la obligación a pagar para los próximos doce meses. La razón refleja un porcentaje por debajo al mínimo establecido, sin embargo para el próximo trimestre la liquidez se incrementará por cobro de deuda pendiente de una de nuestras sociedades.

#### B. Recurso de Capital

Miles de US\$	31-03-2014	30-06-2013
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	43,839,448	32,515,952
Patrimonio	843,969	79,833
<b>Total de Recursos de Capital</b>	<b>44,683,417</b>	<b>32,595,785</b>
<b>Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)</b>	<b>51.94</b>	<b>407.30</b>

Al 31 de marzo de 2014, el patrimonio de **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias** se incrementa como resultado de la utilidad neta del período. El nivel de apalancamiento disminuye debido a las Amortizaciones trimestrales que realizamos a las serie 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\$	31-03-2014	31-03-2013
Total de Ingresos por Alquiler	4,344,000	1,550,000
Gastos Generales y Amisnistrativos	408,623	396,909
Depreciación	594,757	109,086
Gastos Financieros	1,801,713	747,092
Cambio de Valor Propiedad de Inversión	0	0.00
Utilidad en Operación	1,538,907	296,913
Area Arrendada Aproximadamente	33,382	27,622
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
Arrendamiento Promedio Por Metro Cuadrado	130.13	56.11

Al 31 de marzo de 2014; **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias** refleja una variación importante en su utilidad en operación, debido al desarrollo de nuevos proyectos que han originado apertura de nuevos locales comerciales.

### D. Perspectivas

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

Al 31 de marzo de 2014, el Sector Inmobiliario presenta un crecimiento que ha permitido el desarrollo de otros proyectos en el grupo que ayudan a maximizar la rentabilidad. La perspectiva de crecimiento depende del desarrollo económico del país. Según las estadísticas actuales Panamá y su economía seguirán creciendo de forma sostenida, terminará con un crecimiento de 7%, lo cual permite que nuestro sector Inmobiliario siga desarrollándose de forma favorable.

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

1. Abono trimestral a capital de la Serie B y C de Bonos Corporativos por un valor de \$450,000.00 (Cuatrocientos Cincuenta Mil dólares 00/100) y \$ 485,963.28 (Cuatrocientos ochenta y cinco mil novecientos sesenta y tres dólares con

28/100); de acuerdo al suplemento al prospecto informativo de Bonos Corporativos.

2. Desarrollo del Proyecto Boulevard Santiago, que se realiza con la finalidad de la generación futura de ingresos de importancia, para el logro de objetivos del grupo.

A handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to consist of several overlapping loops and lines.

**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 31.03.2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-12-2013	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-09-2013	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-06-2013
Ingresos Totales	1,804,550	1,803,893	738,297	713,000
Margen Operativo	-	-	-	-
Gastos Generales y Administrativos	929,425	1,016,092	859,577	825,218
Utilidad	875,125	787,801	(121,280)	(112,218)
Acciones emitidas y en circulación	1,000	1,000	1,000	1,000
Utilidad o Pérdida por Accion			-	-
Depreciación y Amortización	247,512	173,622	173,623	252,196
Utilidades o pérdidas no recurrentes				

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-03.2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-12-2013	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-09-2013	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-06-2013
Activo Circulante	396,977	453,825	24,139,928	378,086
Activos Totales	50,017,406	49,331,400	64,120,800	41,486,246
Pasivos Circulantes	4,464,552	523,395	922,134	8,871,695
Pasivos a Largo Plazo	44,708,886	48,455,040	63,271,324	32,534,719
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Social	1,000	1,000	1,000	1,000
Utilidades Retenidas	842,969	351,965	(72,658)	78,833
Total de Patrimonio	843,969	352,965	(71,658)	79,833
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>				
Dividendos/Acción	-	-	-	-
Deuda Total/Patrimonio	4,464,605	523,532	921,251	8,872,103
Capital de Trabajo	(4,067,575)	(69,570)	23,217,794	(8,493,609)
Razón Corriente	0.09	0.87	26.18	0.04
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	1.37	1.13	(0.26)	(0.10)

**III PARTE  
ESTADOS FINANCIEROS**

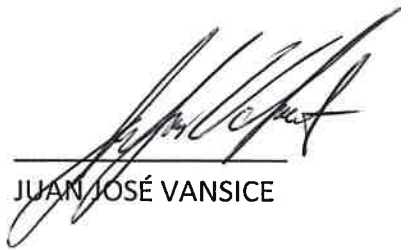
Presente los Estados Financieros trimestrales del emisor. VER ANEXO 1

**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 nueve meses  
terminado al 31 de marzo de 2014 e Informe del Auditor  
Interno al 21 de mayo de 2014.





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

# **Informe del Auditor Interno y Estados Financieros Consolidados por los nueve meses terminados el 31 de marzo de 2014**

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



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 31 de marzo 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 nueve 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, 21 de mayo 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

31 de Marzo de 2014

(En balboas)

	Notas	31 de Marzo de 2014	30 de Jun. de 2013
<b>Activos:</b>			
Activos corrientes:			
Efectivo	4	49,517	374,098
Cuentas por cobrar otras		<u>347,460</u>	<u>3,988</u>
Total de activos corrientes		396,977	378,086
Activos no corrientes:			
Propiedades de inversión	6	41,358,974	36,054,780
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	5	5,846,907	4,807,737
Otros activos		<u>2,414,549</u>	<u>245,643</u>
Total de activos no corrientes		<u>49,620,430</u>	<u>41,108,160</u>
Total de activos		<u><u>50,017,406</u></u>	<u><u>41,486,246</u></u>
<b>Pasivos y posición de los accionistas</b>			
Pasivos corrientes:			
Financiamiento recibido	8	-	8,773,513
Bonos por Pagar	9	3,679,628	-
Cuentas por pagar	7	70,999	50,048
Impuesto sobre la renta por pagar		<u>713,924</u>	<u>48,134</u>
Total de pasivos corrientes		4,464,552	8,871,695
Pasivos no corrientes			
Financiamiento recibido	8	-	14,113,862
Bonos por pagar	9	43,839,448	9,628,577
Cuentas por pagar - partes relacionadas	5	869,438	8,792,080
Cuentas por pagar accionistas	5	-	<u>200</u>
Total de pasivos no corrientes		<u>44,708,886</u>	<u>32,534,719</u>
Total de pasivos		49,173,438	41,406,414
Posición de los accionistas			
Acciones comunes		1,000	1,000
Déficit acumulado		<u>842,969</u>	<u>78,833</u>
Total de posición de los accionistas		<u>843,969</u>	<u>79,833</u>
Total de pasivo y posición de los accionistas		<u><u>50,017,406</u></u>	<u><u>41,486,246</u></u>

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

**Estado consolidado de ganancias o pérdidas  
Por el periodo terminado el 31 de Marzo de 2014  
(En balboas)**

	Notas	31 de marzo 2014	31 de Marzo de 2013
<b>Ingresos:</b>			
Alquileres	5	4,344,000	1,550,000
Otros ingresos	5	2,240	-
		<u>4,346,240</u>	<u>1,550,000</u>
<b>Gastos:</b>			
Intereses		1,801,713	747,092
Impuestos		102,982	-
Depreciación	6	594,757	109,086
Atencion a cliente		30,400	-
Honorarios profesionales		125,446	-
Gasto de organización		35,805	-
Seguros		42,862	-
Gastos bancarios		11,395	-
Otros		59,733	396,909
		<u>2,805,094</u>	<u>1,253,087</u>
Total de gastos			
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta		1,541,147	296,913
Impuesto sobre la renta	10	768,808	79,300
Utilidad (pérdida) neta		<u>772,339</u>	<u>217,613</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 31 de Marzo de 2014 (En balboas)

	Acciones Comunes	Déficit acumulado	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)
Pérdida 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		(8,203)	(8,203)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>772,339</u>	<u>772,339</u>
Saldo al 31 de marzo 2014	<u>1,000</u>	<u>842,969</u>	<u>843,969</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 31 de Marzo de 2014 (En balboas)

	Nota	31 de Marzo de 2014	31 de Marzo. de 2013
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Utilidad (pérdida) neta del año		772,339	217,614
Ajustes por:			
Depreciación	6	594,757	109,086
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar varias		(343,472)	-
(Disminución) aumento en cuentas por pagar		20,951	4,275
Otros activos		(2,168,906)	(104,554)
Impuesto sobre la renta por pagar		<u>665,791</u>	<u>41,829</u>
Efectivo neto (utilizado) proveniente de las actividades de operación		<u>(458,541)</u>	<u>268,250</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Adiciones de edificio y construcciones en proceso y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	6	<u>(5,898,950)</u>	<u>(13,578,706)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Financiamiento recibido, neto de pagos		(22,887,375)	14,305,067
Bonos por pagar		37,890,499	-
Cuentas por cobrar - partes relacionadas		(1,039,170)	(2,140,013)
Cuentas por pagar - partes relacionadas		(7,922,642)	3,781,969
Cuentas por pagar accionistas		(200)	(2,377,372)
Impuesto complementario		<u>(8,203)</u>	<u>(3,549)</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>6,032,910</u>	<u>13,566,102</u>
Aumento neto de efectivo		(324,580)	255,646
Efectivo al inicio del año		<u>374,098</u>	<u>86,729</u>
Efectivo al final del año		<u><u>49,517</u></u>	<u><u>342,375</u></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 nueve meses terminado el 31 de marzo 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. y Centennial Real State, S.A., Bodega Chitre, S. A., Galtes Holding Inc., Molise Properties Inc., Arrovista, S. A

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

- Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S. A. sociedad constituida el 13 de junio de 2006 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Acelin, S. A. sociedad constituida el 6 de octubre de 1998 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Arroalbro, S. A. sociedad constituida el 7 de agosto 2008 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Arrochi, S. A. sociedad constituida el 7 de agosto 2008 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Arroeste, S. A. sociedad constituida el 7 de agosto 2008 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Centennial Real State, S. A sociedad constituida el 29 de noviembre de 2005 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Bodega Chitre, S. A. sociedad constituida el 18 de abril de 2011 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.
- Galtes Holding Inc. sociedad constituida el 27 de diciembre de 2012 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es la de arrendamiento de inmuebles.

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados

Por nueve meses terminado el 31 de marzo de 2014

(En balboas)

---

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

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

### 2.1 Normas e interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

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

- NIIF 10 - Estados Financieros Consolidados

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

- NIIF 11 - Negocios Conjuntos

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

- NIIF 12 - Revelaciones de Intereses en Otras Entidades

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

- NIIF 13 - Medición del Valor Razonable

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

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

### ***Enmiendas a las NIIF's que afectan el período actual:***

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

Las enmiendas a la NIC 1 retienen la opción de presentar ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, ya sea en un solo estado o en dos estados separados



# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados

Por nueve meses terminado el 31 de marzo de 2014

(En balboas)

---

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

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

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

La Administración prevé adoptar la NIIF 9 para el período anual que inicia del 1 de julio de 2016 y adoptar el resto de las Normas detalladas anteriormente, para los períodos anuales que comienzan al 1 de julio de 2014. La aplicación de las nuevas normas podría afectar los montos reportados en los estados financieros consolidados y resultar en revelaciones más amplias en los estados financieros consolidados.

### 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.

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados

Por nueve meses terminado el 31 de marzo de 2014

(En balboas)

---

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

### 3.3 Reconocimiento de ingresos

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

#### *Ingresos por Alquileres*

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

### 3.4 Propiedades de inversión

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

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

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

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

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

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

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

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por nueve meses terminado el 31 de marzo de 2014 (En balboas)

---

### *3.5 Deterioro de activos a largo plazo*

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

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

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

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

Al 31 de marzo 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. Los intereses son reconocidos en el estado consolidado de ganancias o pérdidas bajo el método de devengado.

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por nueve meses terminado el 31 de marzo de 2014 (En balboas)

### 3.8 Bonos por pagar

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

### 3.9 Efectivo

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

### 3.10 Unidad monetaria

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

## 4. Efectivo

Los saldos se detallan a continuación:

	31 de marzo 2014	30 de junio 2013
<b>Efectivo</b>		
Caja Menuda	49,517	374,098

## 5. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	31 de marzo 2014	30 de junio 2013
<b>Activos</b>		
Cuentas por cobrar	<u>5,846,907</u>	<u>4,807,737</u>
<b>Pasivos</b>		
Cuentas por pagar	<u>869,438</u>	<u>8,792,080</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>-</u>	<u>200</u>
<b>Estado consolidado de ganancias o pérdidas:</b>	<b>31 de marzo</b>	<b>31 de marzo</b>
<b>Ingresos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Alquiler comercial	<u>4,344,000</u>	<u>1,550,000</u>
Otros ingresos	<u>2,240</u>	<u>-</u>

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por nueve meses terminado el 31 de marzo de 2014 (En balboas)

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

### 6. Propiedades de inversión

El detalle de las propiedades de inversión al 31 de marzo 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	881,696	3,047,676	982,728	986,850	5,898,950
Costo al 31 de marzo de 2014	<u>6,523,556</u>	<u>17,882,687</u>	<u>1,649,589</u>	<u>16,526,622</u>	<u>42,582,454</u>
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	-	513,104	81,653	-	594,757
Depreciación acumulada al 31 de marzo de 2014	-	1,141,828	81,653	-	1,223,481
Valor neto en libros marzo 2014	<u>6,523,556</u>	<u>16,740,859</u>	<u>1,567,936</u>	<u>16,526,622</u>	<u>41,358,974</u>
Valor neto en libros junio 2013	<u>2,708,313</u>	<u>4,108,893</u>	<u>-</u>	<u>11,761,480</u>	<u>18,578,686</u>

Al 31 de marzo de 2014 los inmuebles y mejoras cuyo valor neto es de \$ 6,140,887.66 (Seis millones ciento cuarenta mil ochocientos ochenta y siete dólares con 66/100); 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 comprenden principalmente otros impuestos pendientes de pago.

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por nueve meses terminado el 31 de marzo de 2014 (En balboas)

---

### 8. Préstamos por pagar

Al 31 de marzo de 2014:

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A, canceló los préstamos que mantenía con Banco General. Estos préstamos se cancelaron con el desembolso de Bonos Corporativos de la Serie C, desembolsado el último día del mes de septiembre de 2013.

	31 de marzo 2014	30 de junio 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
		22,887,375
Menos: porción corriente	-	8773,513
Porción a largo plazo	-	14,113,862

A continuación se resumen cláusulas adicionales del contrato de préstamo con Banco General por \$8,000, 000. (Ocho Millones 00/100).

Para garantizar el pago de la suma que el deudor adeuda o llegue a adeudar a el Banco por razones de 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 gastos de cualquier conveniente.

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

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por nueve meses terminado el 31 de marzo 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.

### 9. Bonos por pagar

Los bonos corporativos por pagar se resumen a continuación:

<u>Tipo</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Dic.13</u>	<u>14-mar</u>	<u>31-mar-14</u>	<u>30- Jun.13</u>
Serie A -Emisión mayo 2013	5.50%	Mayo 2020			10,000,000	10,000,000
Serie B -Emisión sep. 2013	5.25%	Sep. 2023			18,000,000	-
Serie C - Emisión sep. 2013	5.00%	Sep. 2022			22,000,000	-
					<u>50,000,000</u>	<u>10,000,000</u>
Costos de emisión de bonos					<u>(597,761)</u>	<u>(371,423)</u>
Seire B-Amortización a Capital			(450,000)	(450,000)	-900,000	
Serie C-Amortización a Capital			(497,200)	(485,963)	-983,163	
					<u>47,519,076</u>	<u>9,628,577</u>
Menos Porción Corriente					3,679,628	
Porción Largo Plazo					43,839,448	

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

-Los bonos pagarán intereses los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta la fecha de vencimiento.

-El pago a capital de los bonos-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.

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados

Por nueve meses terminado el 31 de marzo de 2014

(En balboas)

---

-Los bonos en la serie A 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.

-Los bonos en la serie B 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%.

- El pago a capital de los Bonos-Serie B, se amortizará mediante abonos trimestrales iguales por \$ 450,00.00 (Cuatrocientos Cincuenta Mil 00/100); 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.

-Los bonos en la serie C podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de los dos años y siete meses luego de la fecha inicial de emisión, en base a los términos especificados en el presente Suplemento para la Serie C.  
Año 3: 102%, Año 4: 101%, Año 5-9: par%

-El pago a capital de los Bonos-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.

### **A continuación resumen del prospecto informativo:**

El 28 de mayo de 2013 se efectuó la oferta del programa rotativo de bonos corporativos. Los bonos de la emisión tendrán un valor nominal total de hasta B/.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.) monea de curso legal en los Estados Unidos de América o en sus múltiplos. A continuación resumen de términos y condiciones principales del prospecto:

-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.



# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por nueve meses terminado el 31 de marzo 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. Los intereses pagaderos en día de pago de interés serán calculados en base a un año de 360 días compuesto por 12 meses de 30 días cada uno.

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

-Los intereses devengados sobre saldo insoluto a capital serán pagaderos trimestralmente los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año.

-Los bonos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor mediante el suplemento al Prospecto Informativo y en base en los términos de los bonos de cada serie.

-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:

# Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por nueve meses terminado el 31 de marzo de 2014 (En balboas)

	31 de marzo 2014	31 de marzo 2013
Utilidad Bruta antes del impuesto sobre la renta	<u>3,075,230</u>	<u>317,200</u>
Impuesto sobre la renta calculado a la tasa impositiva vigente del 25%	768,808	79,300
Pérdida / Otras sociedades del grupo	<u>(1,534,083)</u>	<u>(20,287)</u>
Utilidad Neta antes del impuesto sobre la renta	<u>1,541,147</u>	<u>296,913</u>

En el mes de febrero de 2005, la Ley 6 introdujo un método alternativo para calcular el impuesto sobre la renta (CAIR) que determina el pago del impuesto basado en cálculos presuntos. Esta presunción asume que la renta neta del contribuyente será de 4.67% de su renta bruta. Por consiguiente, este método afectará adversamente a los contribuyentes en situaciones de pérdida o con márgenes de ganancia por debajo de 4.67%. Sin embargo, la Ley 6 permite que estos contribuyentes soliciten a la Dirección General de Ingresos de Panamá la no aplicación de este método.

En Gaceta Oficial No.26489-A, referente a la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, 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 Alterno del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con la tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar, al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

### 11. Aprobación de estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados han sido autorizados para su emisión por la Administración el 21 de mayo de 2014.

\* \* \* \* \*

Panamá, 21 de abril 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 31 de marzo de 2014, formaban parte de dicho fideicomiso los siguientes bienes y garantías.

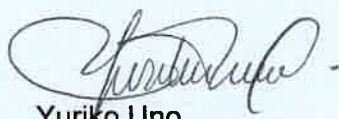
1. Cuentas de depósitos en Global Bank Corp.:

Nombre de la cuenta	Monto
Cuenta de Concentración	\$343,472.53
Cuenta de Reserva	\$1,602,060.65

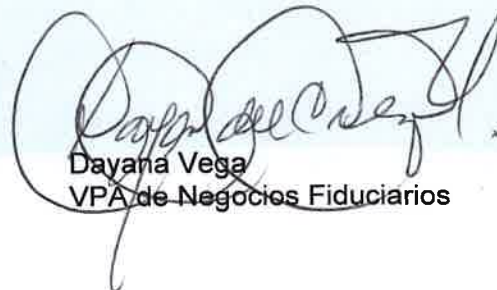
2. Fianzas solidarias de Arroeste, S.A., Acelin, S.A., Centennial Real State, S.A., Arroalbro, S.A., Arrochi, S.A., Arrovista, S.A., Bodega Chitre, S.A., Galtes Holding Inc. y Molise Properties, S.A. para garantizar el fiel cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones a cargo de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. de la Emisión Pública de Bonos por US\$100,000,000.00.
3. Cesión de arrendamiento de la sociedad Arroeste, S.A. (Serie A).
4. 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**



Yuriiko Uno  
Gerente de Operaciones Fiduciarias



Dayana Vega  
VPA de Negocios Fiduciarios