

REPUBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

ACUERDO 18-00
(de 11 de octubre del 2000)

ANEXO No.1

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

FORMULARIO IN-A
INFORME ACTUALIZACION ANUAL

Año terminado al 30 de junio de 2015

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. y Subsidiaria

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos – Resolución SMV No. 184-13 del 20 de mayo de 2013.

Bonos Subordinados – Resolución SMV No. 280-15 de 20 de mayo de 2015

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 279-9000.

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

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



I PARTE

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

I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo de la Solicitante

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

Las oficinas principales del Grupo están localizadas en Urbanización Industrial, Los Angeles, Calle Harry Eno, ciudad de Panamá.

Según escritura pública No. 18030 con fecha 17 de diciembre de 2014, se protocolizó Convenio por Fusión por absorción entre Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y las siguientes subsidiarias: Acelin S.A., Arrochi, S.A., Arroalbro, S.A., Arroeste, S.A., Centennial Real State, S.A., Arrovista, S.A., Galtes Holding, S.A., Bodega Chitré, S.A., y Molise Properties, S.A.

Presentamos las fincas que Inversiones Inmobiliarias Arrocha mantiene al 30 de junio del 2015 y sus ubicaciones:



Formulario IN-A

Ubicación	Fincas
Ave. 12 de octubre	64008-8707
Ave. 12 de octubre	50498-8707
Centro Comercial Albrook Mall	90641-8720
Plaza Terronal-Chiriqui	340025-4501
Plaza Terronal-Chiriqui	340026-4501
Plaza Terronal-Chiriqui	340027-4501
Plaza Terronal-Chiriqui	340029-4501
Bella Vista	3635-8706
Centennial Park	272830-8720
Centro Comercial Westland Mall	383182-8001
Centro Comercial Westland Mall	382969-8001
Centro Comercial Villa Lucre	452709-8A03
Centro Comercial Clayton	428094-8720
Bodega Chitré	F6006415
Centro Comercial Costa Verde	446706-8602
Centro Comercial Costa Verde	446707-8602
Centro Comercial Costa Verde	446689-8602
Costa del Este	239891-8712
Costa del Este	249254-8712
Costa del Este	62622-8712
Boulevard Santiago	473580-9901

En fecha 06 de febrero de 2015, Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. adquirió el 100% de las acciones emitidas y en circulación de Unibay Corp., sociedad constituida el 03 de julio de 2014 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es el arrendamiento de inmuebles.

Unibay Corp., es dueña de las siguientes fincas:

Finca	Ubicación
94619	P.H. Centro Comercial Global Bank Gallery
54323	P.H. Centro Comercial Villa Lucre
60158	P.H. Centro Comercial Plaza Colon
52343	P.H. Centro Comercial La Doña
52342	P.H. Centro Comercial La Doña
26156	Calle 50, Provincia de Panamá
25972	Calle 50, Provincia de Panamá
322103	Edificio PH Plaza Revilla-Chiriqui
23850	Centro Comercial Plaza Tocumen, Moudlo B
383016	P.H. Centro Comercial Westland Mall, Los Pueblos

B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante

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

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

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

C. Descripción del Negocio

El negocio principal del Emisor consiste en ser propietaria de las fincas o la tenedora de las acciones de las sociedades propietarias de las Fincas sobre las cuales se han construido o se construirán locales comerciales, administrados por dichas sociedades. Esto conlleva el control de las Fincas y el manejo de su financiamiento y capital. Los locales comerciales pueden estar constituidos por una o varias Fincas, y alquila el mismo a distintas sociedades operativas relacionadas o no con el Emisor. Los pagos de ciertos arrendamientos generados son cedidos el Fideicomiso de Garantía como lo exige el prospecto, para el repago de la Emisión.

A continuación detallamos los locales comerciales con sus ubicaciones, que Inversiones Inmobiliarias Arrocha S.A. y Subsidiaria mantiene. Actualmente nuestro cliente interno es Farmacia Arrocha, S.A.

Con la compra de la sociedad Unibay, tenemos locales comerciales alquilados a clientes externos, los cuales nombramos: Banesco S.A., Franquicias Panameñas, Maritanos, S.A. y Subway.

Al 30 de junio de 2015, Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria tiene locales disponibles para alquilar, los cuales se muestran en el detalle señalado:



Ubicación	Mts2	Alquiler Mensual	Alquileres por Mts2	% de Ingresos
Farmacia Arrocha/ Santiago	7,646	0	0.00	0.00%
Farmacia Arrocha/Clayton	800	25,000	31.25	2.91%
Farmacia Arrocha/ Villa Lucre	5,228	190,000	36.34	22.13%
Farmacia Arrocha /Costa del Este	1,244	25,000	20.10	2.91%
Farmacia Arrocha/Costa Verde	1,606	29,000	18.06	3.38%
Farmacias Arrocha/Albrook Mall	6,720	132,000	19.64	15.38%
Farmacias Arrocha/Chiriquí	8,900	132,000	14.83	15.38%
Farmacia Arrocha / Centenario	4,800	132,000	27.50	15.38%
Farmacia Arrocha/ Westland	7,202	48,000	6.66	5.59%
Farmacia Arrocha/ 12 Octubre	4,960	132,000	26.61	15.38%
Banesco-La Doña	200	5,687	28.43	0.66%
Franquicias Panameñas, S.A.-Plaza Tocumen	80	1,100	4.58	0.13%
PH Centro Comercial Colon 4 Altos	207	0	0.00	0.00%
Subway-Calle 50	189	4,790	25.34	0.13%
Maritanos-Calle 50	107	1,906	17.81	0.13%
Domino Pizza-Calle 50	200	0	0.00	0.13%
Calle 50,	100	0	0.00	0.13%
Calle 50,	100	0	0.00	0.13%
Calle 50 Mezanine	200	0	0.00	0.00%
PH Centro Comercial Westland Mall	97	0	0.00	0.00%
Edificio Plaza Revilla - Chiriquí	123	0	0.00	0.00%
PH Centro Comercial Global Bank Gallery	100	0	0.00	0.00%
PH Centro Comercial Villa Lucre	256	0	0.00	0.00%
Plaza Tocumén	160	0	0.00	0.13%
	51225	858482	16.76	100.00%

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A, tiene arrendado aproximadamente 50249mts, de los cuales el 98% esta arrendado a Farmacias Arrocha, S.A.

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

- a. Tener un plazo mínimo de 10 años.
- b. Canon pagadero de forma mensual.
- c. Solo podrán ser modificados en cuanto a plazos, cánones o penalidades de común acuerdo entre las partes, para una mejora (para el Arrendador en cuestión) en las condiciones pactadas originalmente y en ningún caso en perjuicio del bono habiente, lo cual deberá ser debidamente notificado al Agente Fiduciario;
- d. Deberán contener una cláusula que prohíba la terminación anticipada del contrato por un periodo pre establecido de al menos tres (3) años a partir de su firma.

e. Mantener en todo momento una Cobertura de Flujos proveniente de los Cánones de Arrendamiento mayor a 1.0 veces los intereses y capital amortizable, si fuese el caso, calculada en base a los últimos doce (12) meses.

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

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

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

f. Penalidades por cuotas atrasadas;

g. Especificar que todos los gastos de mantenimiento, administrativos, de impuestos y otros relacionados con los bienes arrendados sean cubiertos por el arrendatario o por el arrendador;

h. Cualesquiera otras cláusulas usuales para este tipo de contratos o que sean requeridas por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.



D. Estructura Organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura del emisor al 30 de junio del 2015



E. Propiedades de Inversión

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

De acuerdo a la Nota 3.6 de los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2015, Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., y Subsidiaria clasifica los edificios y terrenos propiedades de inversión, según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedad de Inversión". Como lo permite la norma. Las propiedades de inversión se miden inicialmente al costo

El movimiento de las propiedades de inversión durante el año terminado al 30 de junio de 2015, se detallan a continuación:

	2015	2014
Saldo al inicio del año	37,612,326	33,031,016
Adquisiciones	21,991,264	6,052,302
Valor Razonable en Adquisición	5,995,000	0
<u>Depreciación</u>	<u>1,705,847</u>	<u>1,470,992</u>
Saldo al final del año	63,892,743	37,612,326

F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc

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

G. Información sobre tendencias

Según datos proporcionados por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), los países de América Latina y el Caribe crecerán, su producto interno bruto (PIB) en un 3.2% en promedio, siendo este crecimiento superior al del 2014 el cual fue de 2.2%.

Para Panamá los datos son muy diferentes, indican que liderará la expansión de la región, como una de las economías más dinámicas y la número uno en la región, con un crecimiento estimado de un 6.0% para el 2015.

Este crecimiento da como resultado que el sector inmobiliario se desarrollen de forma dinámica en nuestro país, siendo la construcción uno de los pilares de nuestro crecimiento, lo cual es muy positivo para nuestro desempeño.

II ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Líquidez

Miles de US\$	30-06-2015	30-06-2014
Activo Circulante	9,291,194	2,250,694
Pasivo Circulante	4,858,437	4,179,162
Razón Corriente	1.91	0.54

En el año terminado el 30 de junio de 2015, la liquidez de Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S. A. y Subsidiaria mejoro principalmente por el aumento de los ingresos producto de los alquileres generados por nuevos locales.

B. Recursos de Capital

Miles de US\$	30-06-2015	30-06-2014
Deuda por Pagar	85,762,905	50,187,478
Patrimonio	3,541,448	1,720,051
Total de Recursos de Capital	89,304,353	51,907,529
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	24.22	29.18

En el año terminado el 30 de junio de 2015, el patrimonio de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S. A. y Subsidiarias, se incrementó producto de la utilidad neta del período.

C. Resultados de las Operaciones

Miles de US\$	30-06-2015	30-06-2014
Ingresos por Alquiler	8,700,927	6,147,000
Otros Ingresos-Intereses Ganados	19,075	3,419
	8,720,002	6,150,419
Gastos Generales y Amisnistrativos	1,207,870	620,876
Depreciación	1,705,847	842,268
Gastos Financieros	3,164,883	2,501,836
Cambio de Valor Propiedad de Inversión	-	-
Utilidad Antes Impuesto	2,641,402	2,185,438
Utilidad Neta	1,885,909	537,020
Area Arrendada Aproximadamente	50,249	35,564
Porcentaje de Ocupación	98%	100%

En el año terminado el 30 de junio de 2015, la liquidez de Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S. A. y Subsidiaria genero una utilidad neta de US\$1,885,909 (Un Millón Ochocientos Ochenta y Cinco Mil Novecientos Nueve 00/100). Los niveles de ingresos por alquiler tuvieron un considerable aumento durante el periodo, con noventa y ocho por ciento (98%) de ocupación.

D. Análisis de Perspectivas

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

En la actualidad hemos logrado colocarnos en zonas estratégicas y con perspectivas de alto crecimiento comercial como lo es Avenida 12 de Octubre, Centennial Park, Westland Mall, Albrook Mall, Plaza Terronal en Chiriquí, Clayton, Villa Lucre, Boulevard Santiago, Costa Verde, Costa del Este, además de nuevas áreas en desarrollo como los son los nuevos proyectos: de Terrazas Coronado, Terrazas Sábanitas, Ocean Mall y Signature Plaza en Brisas del Golf que aportaran nuevos ingresos para el 2016.

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

A. Identidad, Funciones y otra Información Relacionada

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

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

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

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

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

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

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

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

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



Formulario IN-A

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

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

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

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

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

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

2. Empleados de importancia y asesores

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

3. Asesores Legales

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

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



Fax: (507) 263-7214

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

4. Auditores Externos

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

4.1 Auditor Interno

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

5. Designación por acuerdos o entendimientos

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

No existe contrato formal de prestación de servicios entre la Compañía y sus Directores. La relación se rige por lo establecido en la Junta de Accionistas

B. Compensación

Los Directores y Dignatarios de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., no reciben compensación alguna, ni en efectivo, ni en especie, ni les reconoce beneficios adicionales.

C. Prácticas de la Directiva

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

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

D. Empleados

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

E. Propiedad Accionaria

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

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

IV ACCIONISTAS PRINCIPALES

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

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

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

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

TOTALES	500	100%	2	100%
----------------	------------	-------------	----------	-------------

- C. Persona Controladora: Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., es propiedad directa de dos fundaciones de interés privado, las cuales ejercen control.
- D. Al 30 de junio de 2015, no se había producido ningún cambio en el control de la propiedad efectiva del capital accionario de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. de la composición accionaria del emisor.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Los locales comerciales construidos sobre las Fincas propiedad de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A, son arrendados principalmente a las empresas relacionadas al Emisor, las cuales se dedican al negocio de comercio al por menor a través de la operación de diversas farmacias.

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

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

	2015	2014
Cuentas por pagar - Relacionadas		
Activos		
Cuentas por cobrar - relacionadas	B/. _____	B/. <u>7,067,593</u>
Pasivos		
Cuentas por pagar - relacionadas	B/. <u>1,357,536</u>	B/. <u>2,996,945</u>
Ingresos por Alquiler		
Farmacia Arrocha, S. A.	B/. <u>8,647,000</u>	B/. <u>6,147,000</u>

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

VI. TRATAMIENTO FISCAL

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

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

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

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

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

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

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

LEY APLICABLE

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

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION**A. Resumen de la Estructura de Capitalización****1. Acciones y títulos de participación**

Al 30 de junio de 2015, el Emisor tenía un capital autorizado de quinientas (500) acciones sin valor nominal.

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

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

2. Títulos de Deuda

Tipo de valor y clase	Vencimiento	Registro y listado Bursátil	Valor nominal emitido y en circulación
Bonos Corporativos	31/05/2020	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	10,000,000
Bonos Corporativos	27/09/2023	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	18,000,000
Bonos Corporativos	30/09/2022	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	22,000,000
Bonos Corporativos	18/09/2021	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	14,000,000
Bonos Corporativos	05/02/2020	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	6,500,000
Bonos Corporativos	30/06/2023	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	9,900,000
Bonos Corporativos Subordinados	28/05/2035	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	11,000,000

B. Descripción y Derecho de los Títulos

1. Capital Accionario. El capital accionario cuenta con 500 acciones sin valor nominal el cual se encuentra emitido a 100% a favor de 2 fundaciones de interés privado.
2. Títulos de participación: La sociedad no mantiene título de participación.

3. Títulos de Deuda: Presentamos los términos y condiciones de los Bonos Corporativos y Bonos Corporativos Subordinados de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., que fueron ofrecidos en venta a través de la Bolsa de Valores de Panamá, según Suplementos al Prospecto Informativo, en las siguientes fechas: 28 de mayo de 2013; 24 de septiembre de 2013, 25 de septiembre de 2013; 18 de septiembre de 2014; 05 de febrero de 2015; 28 de mayo de 2015 y 30 de junio 2015.

Bonos Corporativos

Serie	A
Fecha de Emisión	31 de mayo de 2013
Monto:	Diez Millones (US\$10,000,000.00)
Tasa de Interés	Fija 5.5%
Plazo	7 años
Vencimiento	31 de mayo de 2020
Ocupación de Redención	No se pueden redimir los 2 primeros años luego de la fecha inicial de la emisión. Año 3: 102% Año 4: 101% No aplicará penalidad de prepago a partir del año 5.

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

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

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



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

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

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

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

Pago a Capital El pago a capital de los Bonos se realizará de acuerdo al siguiente cronograma: mediante abonos trimestrales en cada Día de pago y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los Bonos más intereses en la Fecha de Vencimiento en base al siguiente cuadro:

Año	Pago Trimestral	Pago Anual
1	2.26%	9.03%
2	2.37%	9.49%
3	2.46%	9.86%
4	2.60%	10.40%
5	2.74%	10.97%
6	2.89%	11.57%
7	3.05%	12.21%
8	3.22%	12.88%
9	3.40%	13.59%

Serie	D
Fecha de Emisión	18 de septiembre de 2014
Monto:	Catorce Millones (US\$14, 000,000)
Tasa de Interés	Escalonada de la siguiente manera: Año 1: 4.75% Año 5: 5.75% Año 2: 5.00% Año 6: 6.00% Año 3: 5.25% Año 7: 6.25% Año 4: 5.50%
Plazo	7 años
Vencimiento	18 de septiembre de 2021
Ocupación de Redención	Los Bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir del cuarto año, en base a los términos especificados en el presente Suplemento para la Serie D. Año 4: 101% Año 5-7: par%
Pagos de Interés	Los Bonos pagarán intereses trimestralmente los días 30 de marzo, 30 de junio , 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año (cada uno un "Día de Pago) hasta la Fecha de Vencimiento.
Pago a Capital	A la fecha de vencimiento (Bullet). El pago a capital de los Bonos se realizará mediante un (1) único pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los Bonos más intereses en la Fecha de Vencimiento.
Serie	E
Fecha de Emisión	05 de febrero de 2015
Monto:	Seis Millones Quinientos Mil (US\$6,500,000)
Tasa de Interés	Tasa de interés escalonada: Año 1: 4.75% Año 4: 5.25% Año -2: 4.75% Año 5: 5.25% Año 3: 5.25%
Plazo	5 años
Vencimiento	05 de febrero de 2020
Ocupación de Redención	Los Bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir del tercer año, en base a los términos especificados en el presente Suplemento para la Serie F. Año 3-5: par
Pagos de Interés	Los Bonos pagarán intereses trimestralmente los días 30 de marzo, 30 de junio , 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año (cada uno un "Día de Pago) hasta la Fecha de Vencimiento.

Pago a Capital El capital de los bonos se amortizara mediante abonos trimestrales en cada día de pago, de acuerdo a la siguiente tabla de amortización.

Año	Pago Trimestral	Pago Anual
1	1.75%	7.00%
2	1.75%	7.00%
3	1.75%	7.00%
4	1.75%	7.00%
5	18.00%	72.00%

Serie F
Fecha de Emisión 30 de junio de 2015
Monto: Diez Millones (US\$10,000,000)
Tasa de Interés 6% Fija
Plazo 8 años
Vencimiento 30 de junio de 2023
Ocupación de Redención Los Bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir tercer año, en base a los términos especificados en el presente Suplemento para la Serie F.
 Año 3-8: par

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

Pago a Capital Al vencimiento

Bonos Corporativos Subordinados

Serie A
Fecha de Emisión 28 de mayo de 2015
Monto: Once Millones (US\$11,000,000)
Tasa de Interés Nominal 12%
Plazo 20 años
Vencimiento 28 de mayo de 2035
Ocupación de Redención Los Bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, en cualquier momento a partir de la fecha de emisión. En caso de redención anticipada, la misma debe hacerse en una fecha designada como fecha de pago.

Pagos de Interés Los intereses devengados sobre saldo insoluto a capital, serán pagaderos trimestralmente los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año (cada uno de

dichos días, un "Día de Pago de interés) hasta la Fecha de Vencimiento, o la fecha de redención anticipada.

Pago a Capital

El pago a Capital será realizado en la fecha de vencimiento.

C. Información de Mercado

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

Símbolo bursátil: ARRO

Precio de cierre: 30 de junio de 2015: 100%

Bonos Corporativos con vencimiento:

- 31 de mayo de 2020.
- 27 de septiembre de 2023
- 30 de septiembre de 2022
- 18 de septiembre de 2021
- 05 de febrero de 2020

Bonos Corporativos Subordinados con vencimiento:

- 30 de junio de 2023

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



II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

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

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

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	AÑO QUE REPORTA 2015	AÑO QUE REPORTA 2014	COMPARACION AÑO ANTERIOR AÑO 2013
Ventas o Ingresos Totales	8,720,002	6,150,419	2,263,000
Gastos Generales y Administrativos	1,207,870	620,876	649,834
Depreciación y Amortización	1,705,847	842,268	361,281
Gastos Financieros	3,164,883	2,501,836	1,067,189
Utilidad en Operaciones	2,641,402	2,185,439	184,696
Utilidad Neta	1,885,909	1,648,419	105,723

BALANCE GENERAL	AÑO QUE REPORTA 2015	AÑO QUE REPORTA 2014	COMPARACION AÑO ANTERIOR AÑO 2013
Activo Circulante	9,291,194	2,250,694	378,086
Activos Totales	89,304,353	51,907,529	41,486,246
Pasivos Circulantes	4,858,437	4,179,162	8,871,694
Pasivos a Largo Plazo	80,904,468	46,008,316	41,406,413
Capital Social	1,000	1,000	1,000
Utilidades Retenidas	3,540,448	1,719,051	78,833
Total de Patrimonio	3,541,448	1,720,051	79,833
RAZONES FINANCIERAS:			
Deuda Total/Patrimonio	24.22	29.18	629.79
Capital de Trabajo	4,432,757	(1,928,468)	(8,493,608)
Razón Corriente	1.91	0.54	0.04
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	0.83	0.87	0.17

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS ANUALES AUDITADOS



IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO

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

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



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

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

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

V PARTE

ESTADO FINANCIERO DE GARANTE O FIADOR

No aplica

VI PARTE

DIVULGACION

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



JUAN JOSE VANSICE
Representante Legal

Deloitte.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Estados Financieros Consolidados por el año terminado al 30 de junio de 2015 e informe de los auditores Independientes del 15 de septiembre de 2015.

"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 Subsidiaria

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados por el año terminado al 30 de junio de 2015

Contenido	Páginas
Informe de Auditores Independientes	1 - 2
Estado consolidado de situación financiera	3
Estado consolidado de ganancias o pérdidas	4
Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7 – 25
Anexo I - Información de consolidación sobre el estado de situación financiera	
Anexo II - Información de consolidación sobre los estados de ganancias o pérdidas y utilidades retenidas	





Deloitte, Inc.
Contadores Públicos Autorizados
RUC 16292-152-155203 D.V. 65
Torre Banco Panamá, piso 12
Avenida Boulevard y la Rotonda
Costa del Este, Panamá
Apartado 0816-01558
Panamá, Rep. de Panamá

Teléfono: (507) 303-4100
Fax: (507) 269-2386
infopanama@deloitte.com
www.deloitte.com/pa

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Accionistas y Junta Directiva
Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria** (el "Grupo"), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 30 de junio de 2015, y el estado consolidado de ganancias ó pérdidas, estado consolidado de cambios en el patrimonio y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

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

Responsabilidad del Auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria** al 30 de junio de 2015, y sus resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Deloitte.

Información de Consolidación

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados considerados en su conjunto. La información de consolidación adjunta al y por el año terminado el 30 de junio de 2015, se presenta para propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados y no para presentar la situación financiera ni los resultados de operaciones y flujos de efectivo de las compañías individuales y no son requeridos como parte de los estados financieros consolidados básicos. Esta información adicional de consolidación es responsabilidad de la Administración de la Compañía. La información de consolidación ha sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados básicos y, en nuestra opinión, está razonablemente presentada, en todos sus aspectos significativos, con relación a los estados financieros consolidados básicos tomados en conjunto, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

The logo for Deloitte, featuring the word "Deloitte" in a stylized, cursive script font.

15 de septiembre de 2015
Panamá, República de Panamá.

A handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Estado consolidado de situación financiera
30 de junio de 2015
(En balboas)

	Notas	2015	2014
Activos:			
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	5	6,207,820	131,721
Fondos en fideicomiso	6	3,083,374	2,118,973
Total de activos corrientes		<u>9,291,194</u>	<u>2,250,694</u>
Activos no corrientes:			
Propiedades de inversión	7	63,892,743	37,612,326
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	4	-	7,067,593
Plusvalía	10	649,360	-
Adelantos para adquisición de propiedades	8	15,412,459	4,175,572
Otros activos		58,597	801,344
Total de activos no corrientes		<u>80,013,159</u>	<u>49,656,835</u>
Total de activos		<u>89,304,353</u>	<u>51,907,529</u>
Pasivos y patrimonio:			
Pasivos corrientes:			
Bonos por pagar	9	4,400,000	3,658,199
Cuentas por pagar proveedores		63,852	72,190
Impuesto sobre la renta por pagar		394,585	448,773
Total de pasivos corrientes		<u>4,858,437</u>	<u>4,179,162</u>
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar	9	79,546,932	43,011,371
Cuentas por pagar - parte relacionada	4	1,357,536	2,996,945
Total de pasivos no corrientes		<u>80,904,468</u>	<u>46,008,316</u>
Total de pasivos		<u>85,762,905</u>	<u>50,187,478</u>
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes		1,000	1,000
Utilidades retenidas		3,540,448	1,719,051
Total de patrimonio de los accionistas		<u>3,541,448</u>	<u>1,720,051</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>89,304,353</u>	<u>51,907,529</u>

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

**Estado consolidado de ganancias o pérdidas
por el año terminado al 30 de junio de 2015
(En balboas)**

	Notas	2015	2014
Ingresos:			
Alquileres	4	8,700,927	6,147,000
Otros ingresos	4	19,075	3,419
		<u>8,720,002</u>	<u>6,150,419</u>
Gastos:			
Intereses		3,164,883	2,501,836
Impuestos		605,673	148,006
Depreciación	7	1,705,847	842,268
Atención a clientes		-	30,400
Honorarios profesionales		373,599	149,484
Gastos de organización		-	35,848
Seguros		93,748	95,088
Gastos bancarios		117,301	36,409
Alquiler		-	69,143
Otros		17,549	56,498
		<u>6,078,600</u>	<u>3,964,980</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>2,641,402</u>	<u>2,185,439</u>
Impuesto sobre la renta	13	<u>755,493</u>	<u>537,020</u>
Utilidad neta		<u>1,885,909</u>	<u>1,648,419</u>

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas
por el año terminado al 30 de junio de 2015
(En balboas)**

	Acciones comunes	Utilidades retenidas	Total de patrimonio de los accionistas
Saldo al 30 de junio de 2013	1,000	78,833	79,833
Impuesto complementario	-	(8,201)	(8,201)
Utilidad neta	-	1,648,419	1,648,419
Saldo al 30 de junio 2014	1,000	1,719,051	1,720,051
Impuesto complementario	-	(64,512)	(64,512)
Utilidad neta	-	1,885,909	1,885,909
Saldo al 30 de junio de 2015	1,000	3,540,448	3,541,448

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

**Estado consolidado de flujos de efectivo
por el año terminado al 30 de junio de 2015
(En balboas)**

	Notas	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		1,885,909	1,648,419
Depreciación	7	1,705,847	842,268
Gastos de intereses		3,164,883	2,501,836
Gastos de impuesto sobre la renta		755,493	537,020
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Fondos en fideicomiso		(964,401)	(2,118,973)
Disminución (aumento) en otros activos		742,747	(555,701)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar		(8,338)	26,130
Disminución en impuesto sobre la renta por pagar		(809,681)	(136,380)
Intereses pagados		(3,164,883)	(2,501,836)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		<u>3,307,576</u>	<u>242,783</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Efectivo pagado por subsidiaria adquirida	10	(2,422,000)	-
Adelantos para adquisición de propiedades	8	(11,236,887)	(523,084)
Adiciones de terreno y construcción en proceso	7	(21,991,264)	(6,052,302)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(35,650,151)</u>	<u>(6,575,386)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Financiamientos recibidos		(91,400,000)	(22,887,375)
Bonos por pagar		128,677,362	37,040,993
Cuentas por cobrar - partes relacionadas		2,845,233	(2,259,856)
Cuentas por pagar - partes relacionada		(1,639,409)	(5,795,135)
Cuentas por pagar accionistas		-	(200)
Impuesto complementario		(64,512)	(8,201)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>38,418,674</u>	<u>6,090,226</u>
Aumento (disminución) neto del efectivo y depósitos en bancos		6,076,099	(242,377)
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año	5	<u>131,721</u>	<u>374,098</u>
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	5	<u>6,207,820</u>	<u>131,721</u>

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)**

1. Información general

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

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., posee el 100% de las acciones emitidas y en circulación de Unibay Corp. Con fecha 6 de febrero de 2015, Inversiones Inmobiliarias, S.A. adquirió el 100% de las acciones emitidas y en circulación de Unibay Corp. Unibay Corp. fue constituida el 3 de julio de 2014 bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es arrendamiento de inmuebles.

Según escritura pública No. 18030 con fecha 17 de diciembre de 2014, se protocolizó Convenio de Fusión por absorción entre Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y las siguientes subsidiarias: Acelin, S.A, Arrochi, S.A., Arroalbro, S.A., Arroeste, S.A., Centennial, S.A., Arrovista, S.A., Galtres Holding Inc., S.A., Bodega Chitré, S.A., y Molise Properties, S.A.

Aspectos regulatorios

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria está regulada por la Superintendencia del Mercado de Valores, creada mediante la Ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011.

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

Mediante Resolución SMV No. 280-15 del 20 de mayo de 2015, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores se resolvió registrar los valores de la sociedad Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. para su oferta pública: Programa rotativo de bonos corporativos subordinados hasta por un monto de B/.50,000,000, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

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

NIIF's nuevas y revisadas emitidas no adoptadas a la fecha

El Grupo no ha aplicado las siguientes NIIF's nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia:

NIIF 9	Instrumentos Financieros
NIIF 15	Ingresos de Contratos con los Clientes
Modificaciones a la: NIIF 11	Negocios Conjuntos
NIC 16 y NIC 38	Clarificación de los Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización
NIC 19	Planes de Beneficios Definidos: Aportaciones de los Empleados
NIIF 9	Instrumentos Financieros

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)**

NIIF 9 - Instrumentos Financieros versión revisada de 2014 y cuya vigencia es para períodos anuales que inicien el 1° de enero de 2018 o posteriormente:

Fase 1: Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;
Fase 2: Metodología de deterioro; y
Fase 3: Contabilidad de cobertura.

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 - Contabilidad de Instrumentos Financieros, que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

Incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición (FVTOCI) a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos de deuda simple. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

La NIIF - 9 finalizada contiene los requerimientos para: a) la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros, b) metodología de deterioro y c) contabilidad de cobertura general.

Fase 1: Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros

Con respecto a la clasificación y medición en cumplimiento con la NIIF's, todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 se medirán posteriormente al costo amortizado o al valor razonable.

Específicamente:

Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales, (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital y participaciones sobre el importe del capital pendiente que deban medirse al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

Un instrumento de deuda que (i) mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es obtener ambos flujos de efectivo contractuales y venta de activos financieros y (ii) tiene condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses sobre el importe principal pendiente, se deben medir a (FVTOCI), a menos que el activo se designa a (FVTPL) bajo la opción del valor razonable.

Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL).

Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado consolidado de situación financiera al valor razonable, con ganancias o pérdidas reconocidas en el estado consolidado de ganancias o pérdidas, salvo si la inversión del patrimonio se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión al (FVTOCI), con un ingreso por dividendos que se reconoce en ganancias o pérdidas.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)**

La NIIF9 - también contiene requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y requerimientos para la baja en cuentas. Un cambio importante de la NIC 39 está vinculado con la presentación de las modificaciones en el valor razonable de un pasivo financiero designado a valor razonable con cambios en los resultados, que se atribuye a los cambios en el riesgo crediticio de ese pasivo. De acuerdo con la NIIF 9, estos cambios se encuentran presentes en otro resultado integral, a menos que la presentación del efecto del cambio en el riesgo crediticio del pasivo financiero en otro resultado integral creara o produjera una gran disparidad contable en la ganancia o pérdida. De acuerdo con la NIC 39, el importe total de cambio en el valor razonable designado a (FVTPL) se presenta como ganancias o pérdidas.

Fase 2: Metodología de deterioro

El modelo de deterioro de acuerdo con la NIIF 9 refleja pérdidas crediticias esperadas, en oposición a las pérdidas crediticias incurridas según la NIC 39. En el alcance del deterioro en la NIIF 9, ya no es necesario que ocurra un suceso crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias. En cambio, una entidad siempre contabiliza tanto las pérdidas crediticias esperadas como sus cambios en esas pérdidas esperadas. El importe de pérdidas crediticias esperadas debe ser actualizado en cada fecha del informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial.

Fase 3: Contabilidad de cobertura

Los requerimientos generales de contabilidad de cobertura de la NIIF 9 mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura incluidas en la NIC 39. No obstante, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura ahora son mucho más flexibles, en especial, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de elementos no financieros ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. Se han añadido muchos más requerimientos de revelación sobre las actividades de gestión de riesgo de la entidad del Grupo.

Provisiones transitorias

La NIIF 9 se encuentra en vigencia para períodos anuales que comienzan el 1 de enero de 2018 o posteriores y permite una aplicación anticipada. Si una entidad decide aplicar la NIIF 9 anticipadamente, debe cumplir con todos los requerimientos de la NIIF 9 de manera simultánea, salvo los siguientes:

La presentación de las ganancias o pérdidas de valor razonable que se atribuyen a los cambios en el riesgo crediticio de los pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), los requerimientos para los que una entidad pueda aplicar anticipadamente, sin necesidad de cumplir con otros requerimientos de la NIIF 9; y

Contabilidad de cobertura, en los que una entidad puede decidir si continuar aplicando los requerimientos de la contabilidad de cobertura de la NIC 39, en lugar de los requerimientos de la NIIF 9.

NIIF 11 - Negocios Conjuntos

NIIF 11 reemplaza NIC 31 - Intereses en Negocios Conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos de negocios conjuntos se clasifican, ya sea como operaciones conjuntas o negocios conjuntos de acuerdo a los derechos y obligaciones de las partes en el acuerdo.

NIIF 14 - Cuentas Regulatorias Diferidas

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

NIIF15 - Ingresos de Contratos con los Clientes

La norma proporciona 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.

Enmiendas a la NIC 16 y a la NIC 38 – Clarificación de los Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización

Las enmiendas a la NIC 16 les prohíben a las entidades utilizar un método de depreciación basado en el ingreso para partidas de propiedad, planta y equipo. Mientras que las modificaciones a la NIC 38 introducen presunciones legales que afirman que el ingreso no es un principio apropiado para la amortización de un activo intangible. Esta suposición solo puede ser debatida en dos limitadas circunstancias.

Las modificaciones aplican prospectivamente para períodos anuales que comiencen el 1 de enero de 2016 o posteriores.

NIC 19 - Beneficios a Empleados

Las enmiendas requieren el reconocimiento de los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y en el valor razonable de los activos del plan cuando ocurran. Las ganancias o pérdidas actuariales son reconocidas inmediatamente en otros resultados integrales para que los activos o pasivos netos de pensiones reconocidos en el estado consolidado de situación financiera reflejen el valor total del déficit o superávit del plan.

Existen otras normas anuales a las NIIF's cuya vigencia es para períodos anuales que comiencen el 1 de julio de 2014 o posteriores:

Norma	Tema de modificación
NIIF 2: Pago basado en acciones	Definición de condición para la irrevocabilidad de la concesión
NIIF 3: Combinaciones de negocios	Contabilidad de contraprestaciones contingentes en una combinación de negocios
NIIF 8 Segmentos de operación	Adición de segmentos de operación Conciliación de activos de segmentos sobre los que se debe informar con los activos de la entidad
NIIF 13: Medición del valor razonable	Cuentas por cobrar y por pagar a corto plazo
NIIF 16: Propiedades, planta y equipo	Método de revaluación - reexpresión proporcional de la depreciación acumulada (amortización)
NIC 24: Información a revelar sobre partes relacionadas	Personal clave de la gerencia

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)**

3. Resumen de las políticas de contabilidad más significativas

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

3.1 Base de presentación

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

3.2 Principios de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y su Subsidiaria: Unibay Corp.

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

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

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

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

- El tamaño de la participación del Grupo del derecho a voto en relación con el tamaño y la dispersión de la tenencia de los tenedores de voto;
- Derecho a votos potenciales mantenidos por el Grupo, otros tenedores de votos u otras partes;
- Derechos derivados de otros acuerdos contractuales; y
- Algunos factores o circunstancias que indiquen que el Grupo tiene, o no tenga, la actual capacidad para dirigir las actividades relevantes en el momento que las decisiones necesiten ser tomadas, incluyendo los patrones de voto en la reunión previa de junta de accionistas.

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

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

Cambios en la participación del Grupo sobre subsidiarias existentes

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

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

Todos los saldos y transacciones entre el Grupo y su subsidiaria fueron eliminados en la consolidación.

3.3 Plusvalía

La plusvalía representa el exceso del precio de compra sobre el valor razonable de los activos netos adquiridos, resultantes de la adquisición de un negocio.

Toda plusvalía se asigna a una o más unidades generadoras de efectivo de una entidad y se evalúa por deterioro a ese nivel. La prueba de deterioro requiere que el valor razonable de cada unidad generadora de efectivo se compare con su valor en libros. La plusvalía se presenta el costo menos las pérdidas acumuladas por deterioro. Las pérdidas por deterioro, de haber alguna, se reflejan en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

La plusvalía no es amortizada, pero es evaluada para deterioro por lo menos una vez al año y cuando haya indicio de posible deterioro.

3.4 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado consolidado de situación financiera del Grupo cuando éste se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento.

Efectivo y depósitos en bancos - 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.

Cuentas por pagar - las cuentas por pagar son registradas al costo, que es el valor razonable de la contraprestación recibida, para ser pagada en el futuro.

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.

Deterioro de activos financieros - los activos financieros se evalúan en cada fecha del estado de situación financiera para determinar si existe evidencia de deterioro. Un activo financiero estará deteriorado si existe evidencia de que como resultado de uno o más eventos ocurridos después de la fecha de reconocimiento inicial, los flujos de efectivo futuros han sido afectados.

Capital en acciones - las acciones comunes están clasificadas como parte del patrimonio y están registradas al costo de emisión.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

3.5 Reconocimiento de ingresos

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

Ingresos por alquileres

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

3.6 Propiedades de inversión

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

Las propiedades de inversión comprenden lo siguiente:

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

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

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

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

La depreciación se 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

3.7 Deterioro de activos a largo plazo

En la fecha de cada estado consolidado de situación financiera, la sociedad revisa los importes en libros de sus activos no financieros para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de su valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de su valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo por sí mismo que sean independientes de otros activos, 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.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)**

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

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

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

Al 30 de junio de 2015, la Administración no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

3.8 Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta del año comprende el impuesto corriente. El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados del año corriente. El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto estimado por pagar sobre los ingresos gravables del año, utilizando la tasa vigente a la fecha del estado de situación financiera.

3.9 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.

3.10 Información comparativa

Algunas cifras del año 2014 fueron reclasificadas para unificar su presentación a la de los estados financieros consolidados del 2015.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

4. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	2015	2014
Estado consolidado de situación financiera:		
Activos		
Cuentas por cobrar	-	7,067,593
Pasivos		
Cuentas por pagar	1,357,536	2,996,945
Estado consolidado de ganancias o pérdidas:		
Ingresos		
Alquileres	8,647,000	6,147,000
Otros	-	3,419
	<u>8,647,000</u>	<u>6,150,419</u>

Las cuentas por cobrar son originadas por alquileres pendientes de cobro y transferencias de fondos a otras empresas del Grupo, con la finalidad de cumplir obligaciones. Las cuentas por pagar corresponden a fondos recibidos de otras empresas 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.

5. Efectivo y depósitos en bancos

Los saldos y depósitos en bancos se detallan a continuación:

	2015	2014
Efectivo		
Caja menuda	150	150
Depósitos a la vista	<u>6,207,670</u>	<u>131,571</u>
	<u>6,207,820</u>	<u>131,721</u>

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)**

6. Fondos en fideicomiso

Al 30 de junio de 2015, la Empresa mantiene cuentas de ahorro en Global Financial Funds, Corp. (Fiduciario) por B/.3,083,374 (2014: B/. 2,118,973).

Con fecha 20 de mayo de 2013, se protocolizó el contrato de fideicomiso de garantía entre Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. como Fideicomitente y Global Financial Funds Corp. como fiduciario y las sociedades Arroeste., S.A, Acelin, S.A., Centennial Real State, S.A., Arroalbro, S.A., Arrochi, S.A., Arrovista, S.A., Bodega Chitré, S.A. Galtes Holdings, Inc. y Molise Properties, S.A. como fiadores solidarios. Con fecha 17 de diciembre de 2014, Global Financial Funds, Corp. dio su aprobación para la fusión de las subsidiarias citadas arriba con Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. La finalidad del fideicomiso es servir como medio de pago y garantía de los bonos corporativos. Véase Nota 8.

El contrato de fideicomiso establece que el Grupo debe abrir dos cuentas de ahorro; una "Cuenta de Concentración" será utilizada para depositar en dicha cuenta los fondos provenientes de la cesión de los cánones de arrendamiento y cualesquiera otros fondos provenientes de la cesión de los arrendamientos. La otra cuenta "cuenta de reserva" será utilizada por el Fiduciario; el cual remitirá mensualmente, producto de los fondos contenidos a la cuenta de concentración, los correspondientes aportes mensuales a capital e intereses que el Fideicomitente debe realizar por virtud de los bonos.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

7. Propiedades de inversión

El detalle de las propiedades de inversión al 30 de junio de 2015, 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	5,641,860	14,835,011	666,861	11,887,284	33,031,016
Adiciones	-	3,047,675	982,727	2,021,900	6,052,302
Reclasificaciones	881,696	-	-	(881,696)	-
Costo al 30 de junio de 2014	<u>6,523,556</u>	<u>17,882,686</u>	<u>1,649,588</u>	<u>13,027,488</u>	<u>39,083,318</u>
Adiciones	11,606,233	10,385,031	-	-	21,991,264
Valor razonable en adquisición de subsidiaria	5,995,000	-	-	-	5,995,000
Reclasificaciones	-	12,945,823	81,665	(13,027,488)	-
Costo al 30 de junio de 2015	<u>24,124,789</u>	<u>41,213,540</u>	<u>1,731,253</u>	<u>-</u>	<u>67,069,582</u>
Depreciación acumulada al inicio del año	-	628,724	-	-	628,724
Adiciones	-	718,002	124,266	-	842,268
Depreciación acumulada al 30 de junio de 2014	-	<u>1,346,726</u>	<u>124,266</u>	-	<u>1,470,992</u>
Adiciones	-	1,537,797	168,050	-	1,705,847
Depreciación acumulada al 30 de junio de 2015	-	<u>2,884,523</u>	<u>292,316</u>	<u>-</u>	<u>3,176,839</u>
Valor neto en libros a junio 2015	<u>24,124,789</u>	<u>38,329,017</u>	<u>1,438,937</u>	<u>-</u>	<u>63,892,743</u>
Valor neto en libros a Junio 2014	<u>6,523,556</u>	<u>16,535,960</u>	<u>1,525,322</u>	<u>13,027,488</u>	<u>37,612,326</u>

Al 30 de junio de 2015, las siguientes fincas: 382969, 383182, 340025, 340026, 340027, 340029, 90641, 50498, 64008, 272830 y 452709 han sido dadas en fideicomiso de garantía para respaldar la emisión de bonos corporativos. Véase Nota 8.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

8. Adelanto para la adquisición de propiedades

Al 30 de junio de 2015, los adelantos para la adquisición de propiedades por la suma de B/. 15,412,459 (2014: B/. 4,175,572) corresponden a compras de propiedades ubicadas en las regiones de Santiago, Chiriquí, Coclé, Sabanitas y Coronado, entre otros, como parte de la estrategia de adquisición de inmuebles del Grupo.

9. Bonos por pagar

Al 30 de junio de 2015, el saldo de los bonos por pagar, neto de los costos de emisión se detalla así:

<u>Tipo</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Bonos corporativos:				
Serie A - Emisión May. 2013	5.50%	Mayo 2020	10,000,000	10,000,000
Serie B - Emisión Sep. 2013	5.25%	Sept. 2023	14,850,000	16,650,000
Serie C - Emisión Sep. 2013	5.00%	Sept. 2022	18,480,456	20,541,856
Serie D - Emisión Sep. 2014	4.75%	Sept. 2021	14,000,000	-
Serie E - Emisión Feb. 2015	4.76%	Feb. 2020	6,386,250	-
Serie F - Emisión Jun. 2015	6.00%	Jun. 2023	9,900,000	-
Bonos corporativos subordinados:				
Serie A - Emisión May. 2015	12.00%	May. 2035	11,000,000	-
			<u>84,616,706</u>	<u>47,191,856</u>
Costos de emisión de bonos			(669,774)	(522,286)
			<u>83,946,932</u>	<u>46,669,570</u>
Menos: Porción corriente			4,400,000	3,658,199
Porción Largo plazo			<u>79,546,932</u>	<u>43,011,371</u>

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
1 año	4,400,000	3,658,199
2 a 5 años	22,927,850	13,706,640
Más de 5 años	57,288,856	29,827,017
	<u>84,616,706</u>	<u>47,191,856</u>

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

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

	2015	2014
Saldo neto al inicio del año	522,286	371,423
Adiciones	238,038	226,338
Amortización del año	(90,551)	(75,475)
Saldo neto al final del año	<u>669,773</u>	<u>522,286</u>

Bonos corporativos:

El 28 de mayo de 2013, se efectuó la oferta del programa rotativo de bonos corporativos. Los bonos de la emisión tendrán un valor nominal total de hasta US\$100,000,000 moneda curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma nominativa, rotativa y registrada sin cupones. Los bonos serán emitidos en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) moneda de curso legal en los Estados Unidos de América o en sus múltiplos, la cual fue estructurada por Global Financial Funds Corp. y aprobada mediante Resolución SMV No.184-13 del 20 de mayo de 2013 por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Emisión de mayo 2013

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

Emisión de septiembre 2013

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

Con fecha 30 de septiembre de 2013, se emitió la Serie C por US\$ 22,000,000, con tasa de interés del 5% fija hasta el segundo año. A partir del tercer año a Libor 3 meses más 3.50% con un mínimo de 5.00% y fecha de vencimiento del 30 de septiembre de 2022.

Emisión de septiembre 2014

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

Emisión de febrero 2015

Con fecha 5 de febrero de 2015, se emitió la Serie E por US\$.6,500,000, con tasa de interés escalonada de la siguiente manera: año 1: 4.75%, año 2: 4.75%, año 3 5.25%, año 4: 5.25%, año 5: 5.25%, y fecha de vencimiento el 5 de febrero de 2020.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)**

Emisión de Junio 2015

Con fecha 30 de junio de 2015, se emitió la Serie F por US\$ 10,000,000.00, con tasa de interés fija de 6%, y fecha de vencimiento el 30 de junio de 2023.

A continuación resumen de otros términos y condiciones de la Serie A, B, C, D, E y F de bonos corporativos emitidos por el Grupo:

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

- El pago a capital de los bonos:

Serie A, se realizará un único pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los bonos más intereses en la fecha de vencimiento. No se pueden redimir los dos primeros años luego de la fecha inicial de la emisión. Año 3: 102%, Año 4: 101%. No aplicará penalidad de prepago a partir del quinto año.

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

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

Serie D, se realizará un único pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los bonos más intereses en la fecha de vencimiento. Los bonos podrán ser redimidos total o parcialmente a opción del Emisor a partir del cuarto año, en base a los términos especificados, Año 4: 101%, Año 5-7: par%

Serie E, 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 del tercer año, en base a los términos especificados en el presente Suplemento de la serie E.

Serie F, el pago a Capital será realizada en la Fecha de Vencimiento.

- 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 B/.100,000,000.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)**

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

Bonos corporativos subordinados:

El 20 de mayo de 2015, se efectuó la oferta pública de bonos corporativos subordinados no acumulativos. Los bonos de la emisión tendrán un valor nominal total de hasta US\$ 50,000,000. Moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma nominativa. 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, emisión debidamente y aprobada mediante Resolución de Asamblea General de Accionistas del 30 de marzo de 2015 y Resolución SMV No.280-15 del 20 de mayo de 2015 por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Emisión de mayo 2015

Con fecha 28 de mayo de 2015, se emitió la Serie A de bonos corporativos subordinados por US\$ 11,000,000, con tasa de interés nominal por 12.0% y fecha de vencimiento el 28 de mayo de 2035.

A continuación resumen de otros términos y condiciones de la Serie A, de bonos corporativos subordinados emitidos por el Grupo:

Los intereses devengados sobre saldo insoluto a capital serán pagaderos trimestralmente los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año, cada uno de dichos días un "Día de Pago de Interés" hasta su fecha de vencimiento o la fecha de redención anticipada.

Pago a Capital: El pago a Capital será realizado en la Fecha de Vencimiento.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

Los bonos podrán ser redimidos total o parcialmente a opción del Emisor en cualquier momento a partir de la Fecha de Emisión. En caso de redención anticipada, la misma debe hacerse en una fecha designada como Fecha de Pago.

Los bonos de esta Emisión constituyen obligaciones generales del Emisor, subordinadas y no garantizadas y sólo están respaldados por el crédito general del Emisor. Ningún activo o bien específico del Emisor ha sido dado en garantía o gravado a favor de los tenedores registrados de los bonos.

10. Adquisición de subsidiaria

Con fecha 6 de febrero de 2015, Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. adquirió el 100% de las acciones de Unibay Corp. por B/.2,422,000. El valor razonable de los activos y los pasivos adquiridos se detalla a continuación:

	6 de febrero de 2015
Activo:	
Propiedades de inversión	<u>5,995,000</u>
Pasivo:	
Cuenta por pagar - parte relacionada	<u>(4,222,360)</u>
Activos netos identificables	<u>1,772,640</u>
Participación en compra del 100% de los activos netos	
Efectivo pagado en la adquisición	<u>2,422,000</u>
Exceso en adquisición de subsidiaria	<u>(649,360)</u>

11. Valor razonable de los instrumentos financieros

La Administración del Grupo ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de los instrumentos financieros en el estado de situación financiera:

- *Efectivo y depósitos en bancos* - El valor en libros del efectivo y depósitos en bancos se aproxima a su valor razonable por su liquidez y vencimiento a corto plazo.
- *Fondos en fideicomisos* - El valor en libros de los fondos en fideicomisos se aproxima a su valor razonable por su liquidez a corto plazo.
- *Valor razonable de los instrumentos financieros* - El Grupo mide el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado de la Empresa. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1 - Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2 - Los datos de entrada son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para activos o pasivos directa o indirectamente idénticos o similares en mercados que no son activos.
- Nivel 3 - Los datos de entrada son datos no observables para el activo o pasivo.

11.1 Valor razonable de los activos y pasivos financieros que no se miden a valor razonable de manera constante (pero requieren revelaciones de valor razonable)

El valor en libros y valor razonable los principales activos y pasivos financieros que no se miden a su valor razonable en el estado consolidado de situación financiera del Grupo se resume a continuación:

	2015		2014	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activos financieros:				
Depósitos en bancos	6,207,820	6,207,820	131,721	131,721
Fondos en fideicomiso	<u>3,083,374</u>	<u>3,083,374</u>	<u>2,118,973</u>	<u>2,118,973</u>
Total de activos financieros	<u>9,291,194</u>	<u>9,291,194</u>	<u>2,250,694</u>	<u>2,250,694</u>
Pasivo financiero:				
Bonos por pagar	<u>83,946,933</u>	<u>105,166,999</u>	<u>46,669,570</u>	<u>48,274,360</u>
Total de pasivo financiero	<u>83,946,933</u>	<u>105,166,999</u>	<u>46,669,570</u>	<u>48,274,360</u>

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

El valor razonable de los activos y pasivos financieros representa el monto a cobrar y pagar a la fecha de los estados financieros, dada su naturaleza de corto plazo.

2015	Valor razonable			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos financieros:				
Depósitos en bancos	6,207,820	-	6,207,820	-
Fondos en fideicomisos	3,083,374	-	3,083,374	-
Total de activos	9,291,194	-	9,291,194	-
Pasivos corrientes				
Bonos por pagar	105,166,999	-	-	105,166,999
Total de pasivos	105,166,999	-	-	105,166,999

El valor razonable de los activos financieros incluidos en Nivel 3, mostrado arriba ha sido determinado, basado en el análisis de los flujos de caja descontados, donde el dato de entrada más significativo lo constituyen la tasa de descuento que refleja el riesgo de crédito de la contraparte.

12. Objetivos de la administración de riesgos

Las actividades del Grupo la exponen a una variedad de riesgos de créditos, liquidez y financiamiento. La Administración trata de minimizar los potenciales efectos adversos en su desempeño. La Administración reconoce las condiciones existentes en cada mercado en el que opera y en base a su experiencia y habilidad controla dichos riesgos, siguiendo las políticas aprobadas por el Directorio, como sigue:

Riesgo de crédito

El Grupo está sujeto a una concentración de riesgo de crédito en efectivo y cuentas de ahorros, las cuales están colocadas en instituciones financieras en Panamá. El Grupo, sin embargo, minimiza este riesgo al tratar principalmente con instituciones financieras panameñas que tienen una muy buena calificación crediticia.

Riesgo de liquidez y financiamiento

La Administración del Grupo, prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo para afrontar las obligaciones futuras e inversiones proyectadas.

13. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta del Grupo están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 30 de junio de 2015, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

De acuerdo a la legislación fiscal panameña vigente, las empresas están exentas del pago de impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También están exentos del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado panameño e inversiones en títulos valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

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:

	2015	2014
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,641,402	2,185,439
Gastos no deducibles (ingresos no gravables)	<u>380,574</u>	<u>(37,359)</u>
Base imponible	<u>3,021,976</u>	<u>2,148,080</u>
Impuesto sobre la renta	<u>755,493</u>	<u>537,020</u>

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

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

Con fecha 29 de agosto de 2012, entró a regir la Ley No.52, que reforma las normas relativas a Precios de Transferencia, ampliando los sujetos pasivos de este régimen orientado a regular con fines tributarios que las transacciones que se realizan entre partes relacionadas cumplan con el principio de libre competencia, por lo que las condiciones pactadas entre partes relacionadas deberán ser similares a las realizadas entre partes independientes. De acuerdo a dichas normas los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas que tengan efectos sobre los ingresos, costos o deducciones en la determinación de la base imponible, para fines del impuesto sobre la renta, del período fiscal en el que se declare o lleve a cabo la operación, deben preparar anualmente un informe de las operaciones realizadas dentro de los seis meses siguientes a la terminación del período fiscal correspondiente (Forma 930). Dichas operaciones deben someterse a un estudio a efectos de establecer que cumplen con el supuesto contemplado en la Ley.

14. Aprobación de estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados han sido autorizados para su emisión por la Administración el 15 de septiembre de 2015.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.
Información de consolidación sobre el estado de situación financiera
30 de Junio de 2015
(En balboas)

Anexo I

	Consolidado	Eliminaciones	Total	Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S. A.	Unibay, S. A.
Activos:					
Activos corrientes:					
Efectivo y depósitos en bancos	6,207,820	-	6,207,820	6,207,820	-
Fondos en fideicomiso	3,083,374	-	3,083,374	3,083,374	-
Inversión en subsidiaria	-	(2,422,000)	2,422,000	2,422,000	-
Total de activos corrientes	9,291,194	(2,422,000)	11,713,194	11,713,194	-
Activos no corrientes:					
Propiedades de inversión	63,892,743	1,772,640	62,120,103	57,897,743	4,222,360
Cuentas por cobrar - parte relacionada	-	(4,201,232)	4,201,232	4,201,232	-
Plusvalía	649,360	649,360	-	-	-
Adelantos para adquisición de propiedades	15,412,459	-	15,412,459	15,412,459	-
Otros activos	58,597	(10,000)	68,597	58,289	10,308
Total de activos no corrientes	80,013,159	(1,789,232)	81,802,391	77,569,723	4,232,668
Total de activos	89,304,353	(4,211,232)	93,515,585	89,282,917	4,232,668
Pasivos y patrimonio					
Pasivos corrientes:					
Bonos por pagar	4,400,000	-	4,400,000	4,400,000	-
Cuentas por pagar proveedores	63,852	-	63,852	62,029	1,823
Impuesto sobre la renta por pagar	394,585	-	394,585	389,682	4,903
Total de pasivos corriente	4,858,437	-	4,858,437	4,851,711	6,726
Pasivos no corrientes:					
Bonos por pagar	79,546,932	-	79,546,932	79,546,932	-
Cuentas por pagar - parte relacionada	1,357,536	(4,201,232)	5,558,768	1,357,536	4,201,232
Total de pasivos no corrientes:	80,904,468	(4,201,232)	85,105,700	80,904,468	4,201,232
Total de pasivos	85,762,905	(4,201,232)	89,964,137	85,756,179	4,207,958
Patrimonio de los accionistas:					
Acciones comunes	1,000	(10,000)	11,000	1,000	10,000
Utilidades retenidas	3,540,448	-	3,540,448	3,525,738	14,710
Total de patrimonio de los accionistas	3,541,448	(10,000)	3,551,448	3,526,738	24,710
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	89,304,353	(4,211,232)	93,515,585	89,282,917	4,232,668

Véase Informe de los auditores independientes.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.

Información de consolidación sobre los estados de ganancias o pérdidas y utilidades retenidas por el año terminado el 31 de junio de 2015

(En balboas)

Anexo II

	Consolidado	Eliminaciones	Total	Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S. A.	Unibay, S. A.
Ingresos:					
Alquileres	8,700,927	-	8,700,927	8,647,000	53,927
Otros ingresos	19,075	-	19,075	19,075	-
	<u>8,720,002</u>	<u>-</u>	<u>8,720,002</u>	<u>8,666,075</u>	<u>53,927</u>
Gastos:					
Intereses	3,164,883	-	3,164,883	3,164,883	-
Impuestos	605,673	-	605,673	596,735	8,938
Depreciación	1,705,847	-	1,705,847	1,705,847	-
Honorarios profesionales	373,599	-	373,599	358,323	15,276
Seguros	93,748	-	93,748	93,748	-
Gastos bancarios	117,301	-	117,301	117,301	-
Otros	17,549	-	17,549	7,449	10,100
Total de gastos	<u>6,078,600</u>	<u>-</u>	<u>6,078,600</u>	<u>6,044,286</u>	<u>34,314</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,641,402	-	2,641,402	2,621,789	19,613
Impuesto sobre la renta	755,493	-	755,493	750,590	4,903
Utilidad neta	<u>1,885,909</u>	<u>-</u>	<u>1,885,909</u>	<u>1,871,199</u>	<u>14,710</u>
Utilidades retenidas al inicio de año	1,719,051	-	1,719,051	1,719,051	-
Impuesto complementario	(64,512)	-	(64,512)	(64,512)	-
Utilidades retenidas al final del año	<u>3,540,448</u>	<u>-</u>	<u>3,540,448</u>	<u>3,525,738</u>	<u>14,710</u>

Véase Informe de los auditores independientes.



Panamá, 15 de julio de 2015.

Señores
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

Por este medio **GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la Emisión Pública de Bonos Corporativos por **US\$100,000,000.00** realizada por **INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA, S.A.**, certifica que al 30 de junio de 2015, 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	\$395,821.05
Cuenta de Reserva	\$2,687,553.58

2. Primera hipoteca y anticresis sobre varias fincas de propiedad de los Garantes, las cuales tienen un valor de mercado de US\$88,500,000.00 según Informes de Inspección de Avalúos, y las mismas se encuentran hipotecadas al Fideicomiso según se detalla las siguientes escrituras:
 - Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$15,154,808.00, sobre las fincas 382969 y 383182 propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No. No. 11243 del 26 de junio de 2013.
 - Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$40,920,300.00, sobre las fincas 340025, 340026; 340027, 340029 y 90641 propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No. 21286 del 27 de noviembre de 2013.
 - Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$13,500,000.00, sobre las fincas 50498 y 64008 propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No. 21287 del 27 de noviembre de 2013 y Escritura 4981 del 7 de abril de 2014.

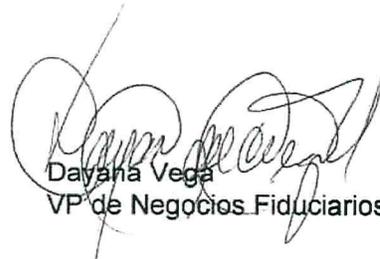
- Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$11,000,000.00, sobre la finca 272830 propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No. 11338 del 5 de agosto de 2014.
 - Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$10,000,000.00, sobre la finca 452709 propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No. 15245 del 23 de octubre de 2014.
3. Cesión de arrendamiento de la Sociedad Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., la cual absorbió a las Sociedades 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., según Escritura Pública No. 18030 del 17 de diciembre de 2014.
 4. 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., Sociedades absorbidas por Inversiones Inmobiliarias Arrocha, 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.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,
GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP



Yuriko Uno
Gerente de Operaciones Fiduciarias



Dayana Vega
VP de Negocios Fiduciarios

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

-----DECLARACION NOTARIAL JURADA-----

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre a los veintiocho (28) días del mes de Septiembre del año dos mil quince (2015), ante mí, **RAUL IVAN CASTILLO SANJUR**, Notario Público Décimo del Circuito Notarial de Panamá, con cédula de identidad personal número cuatro-ciento cincuenta y siete-setecientos veinticinco (4-157-725).-----

Compareció personalmente, **BOLIVAR VALLARINO STRUNZ**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-doscientos veintiséis mil seiscientos nueve (8-226-1609), en su calidad de Presidente y Gerente General ; **JUAN JOSE VANSICE ARROCHA**, varón, de nacionalidad panameña, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal número ocho-cuatrocientos ochenta y nueve- novecientos trece (8-489-913), en su calidad de secretario y Director Financiero y **NICOLAS VALLARINO ARROCHA**, varón, de nacionalidad panameña, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal número ocho-cuatrocientos trece- setecientos catorce (8-413-714), en su calidad de Tesorero de la Sociedad **INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA, S.A.**, una sociedad anónima organizada de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita al folio quinientos veintinueve mil cuarenta y siete (529047) de la sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público, a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo ocho- dos mil (8-2000) de veintidós (22) de mayo de dos mil (2000) de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento lo siguiente:-----

- a. Que como firmante ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente al periodo fiscal que cubre del primero (1) de julio de dos mil catorce (2014) al treinta (30) de junio de dos mil quince (2015).-----
- b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999), sus modificaciones y sus reglamentos, o que deben ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----
- c. Que a sus juicios los Estado Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los

121530 de 2015

resultados de las operaciones de **INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA, S.A.**, para el periodo fiscal correspondiente del primero (1) de julio de dos mil catorce (2014) al treinta de junio de dos mil quince (2015).

d. Que como firmante: _____

d.1 Son responsable del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa. _____

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

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

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

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

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

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

f. Que como firmantes han revelados a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA, S.A.**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia en la empresa. _____

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

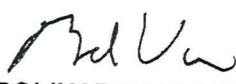
Leída como le fue la misma en presencia de los testigos instrumentales **TOMAS VILLARREAL**, con cédula número cuatro-noventa y nueve- mil ochocientos diez (8-99-1810) y **CLIFFORD GILBERTO**

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

BERNARD GORDON, con cédula número uno-diecinueve- mil trescientos diecisiete (1-19-1317) ambos panameños, mayores de edad, vecinos de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para su constancia, ante mí el notario, que doy fe.


BOLIVAR VALLARINO STRUNZ
Presidente y Gerente General


JUAN JOSE VANSICE ARROCHA
Secretario y Director Financiero


NICOLAS VALLARINO ARROCHA
Tesorero


TOMAS VILLARREAL


CLIFFORD GILBERTO BERNARD GORDON


RAUL IVAN CASTILLO SANJUR

Notario Público Décimo del Circuito Notarial de Panamá

