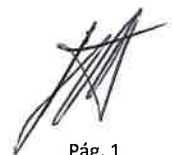


**REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES**

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

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

Trimestre terminado el 30 de junio de 2015

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping, stylized strokes.

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, Fax. 236-0867

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

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

I PARTE

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Miles de US\$	30/06/2015	31/03/2015
Activo Circulante	9,291,503	3,938,992
Pasivo Circulante	4,858,437	17,372,009
Razón Corriente	1.91	0.23

En el trimestre terminado al 30 de junio de 2015; la liquidez de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria aumenta por 1.91, debido al aumento en los activos circulantes por la emisión de la serie F de Bonos Corporativos, emitida el 30 de junio de 2015, según resolución SMV No. 184-13 de 20 de mayo de 2013; y a la disminución en los pasivos circulantes por la cancelación de saldo pendiente por compra de finca.

Al 30 de junio de 2015, los activos circulantes suman \$9,929,503 y los pasivos circulantes \$4,858,437, manteniendo un capital de trabajo por \$4,433,066



B. Recurso de Capital

Miles de US\$	30/06/2015	31/03/2015
Deuda por Pagar	85,762,906	79,384,274
Patrimonio	3,993,629	3,506,153
Total de Recursos de Capital	<u>89,756,535</u>	<u>82,890,427</u>
<u>Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)</u>	<u>21.47</u>	<u>22.64</u>

En el trimestre terminado al 30 de junio de 2015, la sociedad tiene pasivos generados por deuda de Bonos Corporativos y Subordinados, ofrecidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, según resolución SMV No.184-13 de 20 de mayo de 2013 y SMV No. 280-15 de 20 de mayo de 2015.

El nivel de apalancamiento disminuye en comparación con el trimestre anterior, por cancelación de saldo pendiente por compra de finca, y por amortizaciones realizadas a las series B, C y E de Bonos Corporativos.



C. Resultado de las Operaciones

Miles de US\$	30-06-2015	31-03-2015
Total de Ingresos por Alquiler	8,700,927	6,120,264
Otros Ingresos-Intereses Ganados	19,075	15,814
	8,720,002	6,136,078
Gastos Generales y Amisnistrativos	1,207,870	523,985
Depreciación	1,253,666	915,289
Gastos Financieros	3,164,884	2,229,306
Utilidad en Operación	3,093,583	2,467,498
Area Arrendada Aproximadamente	45,628	41,460
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
<u>Arrendamiento Promedio Por Metro Cuadrado</u>	<u>190.69</u>	<u>147.65</u>

En el trimestre terminado a junio 2015; Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A y Subsidiaria refleja una variación positiva de importancia en su utilidad.

El área de arrendamiento se incrementa por la adquisición de nuevas propiedades, que permiten ingresos por alquileres de clientes del grupo económico y externos.

El gasto de interés, se incrementa por el pago de interés de la serie A de Bonos Subordinados, emitida en este trimestre junio 2015.



D. Perspectivas

Nuestra visión es continuar creciendo en el sector inmobiliario, con miras a ubicarnos en zonas estratégicas que permitan a nuestros clientes, comodidad, flexibilidad, acceso a las áreas donde estemos ubicados, rodeados de atención de calidad. Nuestro propósito principal será la maximización de los recursos del Grupo.

II. HECHOS DE IMPORTANCIA

En el trimestre terminado a junio 2015 hay puntos que señalar:

- 1.** Emisión de la Serie A de Bonos Subordinados por un valor de 11MM ofrecidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, según Resolución SMV 280-15 de 20 de mayo de 2015.
- 2.** Emisión de la serie F de Bonos Corporativos por un valor de \$10MM ofrecidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, según Resolución SMV No. 184-13 del 20 de mayo de 2013.
- 3.** Abono a capital de la Serie B, C y E de Bonos Corporativos de acuerdo al suplemento al prospecto informativo de Bonos Corporativos.
- 4.** Nuevos Proyectos:
 - Ocean Mall, ubicado en Rio Hato
 - Desarrollo M&G, ubicado en Chiriquí.
 - Terrazas Coronado



II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-06-2015	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-03-2015	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-12-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-09-2014
Ingresos Totales	2,583,924	2,516,791	1,805,433	1,813,854
Gastos Generales y Administrativos	683,884	204,876	165,097	154,014
Depreciación y Amortización	338,377	295,721	372,056	247,512
Utilidad Operativa	1,561,663	2,016,194	1,268,280	1,412,328
Acciones emitidas y en circulación	500	500	500	500
Gastos Financieros	935,578	757,409	789,143	682,753
Utilidad antes de Impuesto	626,085	1,258,785	479,137	729,575

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-06-2015	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-03-2015	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-12-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-09-2014
Activo Circulante	9,291,503	3,938,992	3,015,919	15,658,957
Activos Totales	89,756,535	82,890,437	64,369,414	66,708,368
Pasivos Circulantes	4,858,437	17,372,009	4,384,650	4,240,922
Pasivos a Largo Plazo	80,904,468	62,012,265	57,422,691	60,200,216
Capital Social	1,000	1,000	1,000	1,000
Utilidades Retenidas	3,992,629	3,505,163	2,561,074	2,266,231
Total de Patrimonio	3,993,629	3,506,163	2,562,074	2,267,231
RAZONES FINANCIERAS:				
Deuda Total / Patrimonio	21.47	22.64	24.12	28.42
Capital de Trabajo	4,433,066	(13,433,017)	(1,368,731)	11,418,035
Razón Corriente	1.91	0.23	0.69	3.69
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	1.67	2.66	1.61	2.07

**III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS**

Presente los Estados Financieros trimestrales del emisor. VER ANEXO 1

**IV PARTE
CERTIFICACION
DEL FIDUCIARIO**

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

**V PARTE
DIVULGACION**

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


JUAN JOSÉ VANSICE

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Estados Financieros consolidados por el año terminado al
30 de junio de 2015 e informe del Auditor Interno al 27 de
agosto de 2015.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S. A. y Subsidiaria

Indice para los Estados Financieros Consolidados por el año terminado al 30 de junio de 2015

Contenido	Páginas
Informe de Revisión	1 - 2
Estado de situación financiera	3
Estado de ganancias o pérdidas	4
Estado de cambios en el patrimonio de los accionistas	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7 - 25

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

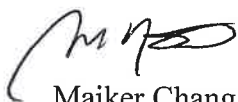
INFORME DE REVISIÓN

Hemos revisado los estados financieros adjuntos de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria los cuales comprenden el estado de situación financiera por los doce meses terminados al 30 de junio de 2015, y los estados de ganancias o pérdidas, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo revisados terminados en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es emitir un informe sobre estos estados financieros basados en nuestra revisión.

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

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

27 de agosto de 2015



Maiker Chang
Contador Público Autorizado
Licencia No. 2335

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



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Estado Consolidado de Situación Financiera

30 de junio de 2015

(En balboas)

	Notas	jun-15	jun-14
Activos:			
Activos corrientes:			
Efectivo	4	6,207,820	131,721
Fideicomiso	4	3,083,375	2,118,973
Cuentas por Cobrar Clientes		<u>308</u>	<u>-</u>
Total de activos corrientes		9,291,503	2,250,694
Activos no corrientes:			
Propiedades de inversión	6, 8	80,396,744	41,787,898
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	5	-	7,067,593
Cuentas por cobrar		10,000	-
Otros activos		<u>58,289</u>	<u>801,344</u>
Total de activos no corrientes		<u>80,465,032</u>	<u>49,656,835</u>
Total de activos		<u>89,756,535</u>	<u>51,907,529</u>
Pasivos y patrimonio:			
Pasivos corrientes:			
Cuentas por pagar	7	63,852	72,190
Impuesto sobre la renta por pagar		394,585	448,773
Bonos por pagar	4, 8	<u>4,400,000</u>	<u>3,658,199</u>
Total de pasivos corrientes		4,858,437	4,179,162
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar	8	79,546,933	43,011,371
Cuentas por pagar - partes relacionadas	5	1,357,536	2,996,945
Total de pasivos no corrientes		<u>80,904,468</u>	<u>46,008,316</u>
Total de pasivos		85,762,906	50,187,478
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes		1,000	1,000
Utilidades retenidas		<u>3,992,629</u>	<u>1,719,051</u>
Total de patrimonio de los accionistas		<u>3,993,629</u>	<u>1,720,051</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>89,756,535</u>	<u>51,907,529</u>

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	jun-15	jun-14
Ingresos:			
Alquileres	5	8,700,927	6,147,000
Otros ingresos	5	19,075	3,419
		<u>8,720,002</u>	<u>6,150,419</u>
Gastos:			
Intereses		3,164,884	2,501,836
Impuestos		605,674	148,006
Amortización y depreciación	6	1,253,666	842,268
Atención a clientes		-	30,400
Honorarios profesionales		373,598	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>5,626,420</u>	<u>3,964,980</u>
Total de gastos			
		<u>5,626,420</u>	<u>3,964,980</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>3,093,583</u>	<u>2,185,439</u>
Impuesto sobre la renta	9	<u>755,493</u>	<u>537,020</u>
Utilidad neta		<u>2,338,089</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 de cambios en el patrimonio de los accionistas Por el año terminado al 30 de junio de 2015

(En balboas)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Utilidades retenidas</u>	<u>Total de patrimonio de los accionistas</u>
Saldo al 30 de junio de 2012	1,000	(23,341)	(22,341)
Impuesto complementario	-	(3,549)	(3,549)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>105,723</u>	<u>105,723</u>
Saldo al 30 de junio de 2013	1,000	78,833	79,833
Impuesto complementario	-	(8,201)	(8,201)
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>1,648,419</u>	<u>1,648,419</u>
Saldo al 30 de junio 2014	<u>1,000</u>	<u>1,719,051</u>	<u>1,720,051</u>
Impuesto complementario	<u>-</u>	<u>(64,510)</u>	<u>(64,510)</u>
Utilidad Neta	<u>-</u>	<u>2,338,089</u>	<u>2,338,089</u>
Saldo al 30 de junio de 2015	<u>1,000</u>	<u>3,992,629</u>	<u>3,993,629</u>

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Estado de flujos de efectivo

Por el año terminado al 30 de junio de 2015

(En balboas)

	Nota	jun-15	jun-14
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		2,338,089	1,648,419
Amortización y depreciación	6	1,253,666	842,268
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Depósitos de ahorro en fideicomiso de garantía	4	(964,402)	(2,118,973)
Disminución en cuentas por cobrar, otras		(10,308)	3,988
Aumento en cuentas por pagar y otras reservas		(8,338)	22,142
Aumento en otros activos		743,055	(555,701)
Impuesto sobre la renta por pagar		(54,188)	400,640
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		<u>3,297,575</u>	<u>242,783</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión y efectivo neto utilizado por adiciones de edificio y construcciones en proceso			
	6	<u>(39,862,511)</u>	<u>(6,575,386)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Financiamiento recibido, neto de pagos		-	(22,887,375)
Bonos por pagar	8	37,277,363	37,040,993
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	5	7,067,593	(2,259,856)
Cuentas por pagar - partes relacionadas	5	(1,639,409)	(5,795,135)
Cuentas por pagar accionistas		-	(200)
Impuesto complementario		(64,510)	(8,201)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>42,641,036</u>	<u>6,090,226</u>
Aumento (disminución) neto del efectivo		6,076,100	(242,377)
Efectivo al inicio del año	4	<u>131,721</u>	<u>374,098</u>
Efectivo al final del año	4	<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

Al 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.

A continuación se describe la subsidiaria mencionada y la actividad que desarrolla:

- Unibay Corp. sociedad constituida el 03 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 protocoliza Convenio de Fusión por absorción entre Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y cada una de sus subsidiarias, las cuales describen:

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

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

Mediante Resolución SMV No.280-15 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.

Tal como se divulga en la Nota 5 a los estados Financieros interinos, la sociedad tiene transacciones y relaciones importantes con partes relacionadas. Debido a la naturaleza de estas relaciones, es posible que los términos contratados no sean los mismos de aquellos que normalmente resultan de transacciones entre entidades independientes.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

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

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

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

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

NIIF 13 - Medición a Valor Razonable

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

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

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

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

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

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

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

- Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIC 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* que serán posteriormente medidos a su costo amortizado o valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocio, cuyo objetivo es recoger los flujos de efectivo contractuales, y que tienen flujos de efectivo contractuales que son exclusivamente pagos de principal e intereses sobre el capital pendiente son generalmente medidos al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deudas e inversiones de capital son medidas a su valor razonable al final de los períodos contables posteriores. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de capital (que no es mantenido para negociación) en otro resultado integral, sólo con los ingresos por dividendos generalmente reconocidos en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

- En relación con la medición de los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados, la NIIF 9 requiere que el importe del cambio en el valor razonable del pasivo financiero, que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo, sea presentada en otros resultados integrales, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otros resultados integrales puedan crear o ampliar un desajuste contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados como ganancias o pérdidas. Anteriormente, en la NIC 39, la totalidad del importe de la variación en el valor razonable del pasivo financiero designado como valor razonable con cambios en resultados se presenta como ganancias o pérdidas.

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

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

NIIF 14 - Cuentas Regulatorias Diferidas

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

- La Norma requiere la presentación separada en el estado de situación financiera, de los saldos de las cuentas regulatorias diferidas y en el estado de ganancias o pérdida de los movimientos en esos saldos.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

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

NIIF 15 - Ingresos de Contratos con los Clientes

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

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

3. Políticas de contabilidad significativas

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

3.1 Base de presentación

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

3.2 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,



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

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

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

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

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

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

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

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

Cambios en la participación de la Empresa sobre subsidiarias existentes

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

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

Todos los saldos y transacciones entre el y sus subsidiarias fueron eliminados en la consolidación.

3.3 Reconocimiento de ingresos

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

3.4 *Propiedades de inversión*

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

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

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

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

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

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

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

3.5 *Deterioro de activos a largo plazo*

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 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.

3.6 Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar son registradas al costo, que es el valor razonable de la contraprestación recibida, para ser pagadas en el futuro.

3.7 Préstamos

Los préstamos son inicialmente reconocidos al valor razonable y subsecuentemente medidos bajo el método de costo amortizado. Los intereses son reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas bajo el método de interés efectivo.

3.8 Bonos por pagar

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

3.9 Efectivo

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

3.10 Unidad monetaria

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

4. Efectivo

Los saldos se detallan a continuación:

Efectivo

Caja menuda	150	150
Depósitos a la vista	6,207,670	131,571
Depósitos de ahorros	3,083,375	2,118,973
Cuentas por Cobrar Clientes	308	-
Sub total	9,291,503	2,250,694
Menos: Cuentas de ahorros	3,083,375	2,118,973
Efectivo disponible	6,207,820	131,721

Al 30 de junio de 2015, las cuentas de ahorros por \$3,083,375; comprenden fideicomiso en garantía de la emisión de bonos corporativos y bonos subordinados. Ver Nota 8.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
Al 30 de junio de 2015
(En balboas)

5. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	jun-15	jun-14
Estado de situación financiera:		
Activos		
Cuentas por cobrar	<u>-</u>	<u>7,067,593</u>
Pasivos		
Cuentas por pagar	<u>1,357,536</u>	<u>2,996,945</u>
Estado de ganancias o pérdidas:	Jun-15	Jun-14
Ingresos		
Alquileres	8,700,927	6,147,000
Otros	<u>19,075</u>	<u>3,419</u>
	<u>8,720,002</u>	<u>6,150,419</u>

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



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

6. 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	15,539,772	36,683,504
Adiciones		3,047,675	982,727	2,544,984	6,575,386
Reclasificaciones	881,696			(881,696)	-
Costo al 30 de junio de 2014	6,523,556	17,882,686	1,649,588	17,203,060	43,258,890
Adiciones	18,240,592	10,142,083	-	11,479,835	39,862,510
Reclasificaciones		3,123,123	81,665	(3,204,788)	-
Costo al 30 de junio de 2015	24,764,148	31,147,892	1,731,253	25,478,107	83,121,401
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	-	1,346,726	124,266	-	1,470,992
Adiciones	-	1,085,615	168,050	-	1,253,666
Depreciación acumulada al 30 de junio de 2015	-	2,432,341	292,316	-	2,724,658
Valor neto en libros a junio 2015	24,764,148	28,715,551	1,438,937	25,478,107	80,396,744
Valor neto en libros a Junio 2014	6,523,556	16,535,960	1,525,322	17,203,060	41,787,898

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

Véase Nota 8.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

7. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar se componen de honorarios por servicios prestados e impuesto de itbms del mes de junio 2015.

8. 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>Junio-2015</u>	<u>Junio- 2014</u>
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	Variable	Sept. 2021	14,000,000	-
Serie E - Emisión Feb. 2015	Variable	Feb. 2020	6,386,250	
Serie F - Emisión Jun. 2015	6.00%	Jun.2023	9,900,000	
Serie A - Emisión May.2015	Variable	May.2035	11,000,000	
			<u>84,616,706</u>	<u>47,191,856</u>
Costos de emisión de bonos			<u>(669,773)</u>	<u>(522,286)</u>
			83,946,933	46,669,570
Menos: Porción corriente			<u>4,400,000</u>	<u>3,658,199</u>
Porción Largo plazo			<u>79,546,933</u>	<u>43,011,371</u>

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

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

	Jun-15	Jun-14
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>

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

	junio-15	Jun-14
Saldo neto al inicio del año	522,286	371,423
Adiciones	238,038	226,338
Amortización del año	<u>(90,551)</u>	<u>(75,475)</u>
Saldo neto al final del año	<u>669,773</u>	<u>522,286</u>

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

Emisión de mayo 2013

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



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

Emisión de septiembre 2013

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

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

Emisión de septiembre 2014

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

Emisión de febrero 2015

Con fecha 05 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 05 de febrero de 2020.

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 la Empresa:

- Los intereses devengados sobre saldo insoluto a capital serán pagaderos trimestralmente los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año hasta la fecha de vencimiento.
- El pago a capital de los bonos:
Serie A, se realizará un único pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los bonos más intereses en la fecha de vencimiento. No se pueden redimir los dos primeros años luego de la fecha inicial de la emisión. Año 3: 102%, Año 4: 101%. No aplicará penalidad de prepago a partir del quinto año.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

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 necesidad del emisor y la demanda del mercado en la fecha de la oferta de cada una de dichas series, y los mismos serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante suplemento al prospecto informativo.
- El programa rotativo ofrece al emisor la oportunidad de emitir nuevos bonos en la medida que exista la disponibilidad según los términos del programa. En ningún momento el saldo insoluto de los bonos en circulación de las series podrá ser superior a los US\$100,000,000.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 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

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 la Empresa:

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.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

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

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.

9. Impuesto sobre la renta

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

Utilidad antes del Impuesto sobre la renta	3,093,583	2,185,439
Ingresos/Gastos No deducibles	(71,608)	(37,359)
Base Imponible	<u>3,021,975</u>	<u>2,148,080</u>
		-
Utilidad Neta antes del 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%).

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Al 30 de junio de 2015

(En balboas)

10. Aprobación de estados financieros interinos

Los estados financieros interinos han sido autorizados para su emisión por la Administración el 27 de agosto de 2015



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.



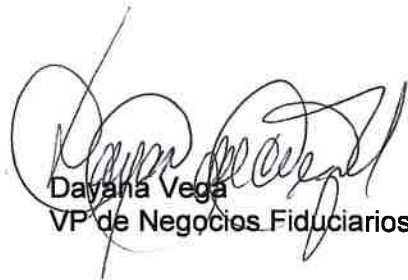
- Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$11,000,000.00, sobre la finca 272830 propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No. 11338 del 5 de agosto de 2014.
 - Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$10,000,000.00, sobre la finca 452709 propiedad 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