

**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 septiembre 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, 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\$	30/09/2015	30/06/2015
Activo Circulante	5,519,372	9,291,194
<u>Pasivo Circulante</u>	<u>4,877,373</u>	<u>4,858,437</u>
Razón Corriente	1.13	1.91

En este trimestre sep. 2015 la liquidez de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A disminuye en comparación con el trimestre anterior junio 2015, debido a disminución de los activos circulantes por pagos realizado a una de nuestras afiliadas Farmacias Arrocha y por anticipos a compra de locales: Penonomé Investment, Terrazas Coronado, Ocean Mall,

Al 30 de septiembre de 2015, los activos circulantes suman \$5,519,372 y los pasivos circulantes \$4,877,373, manteniendo un capital de trabajo por \$ 641,999



B. Recurso de Capital

Miles de US\$	30/09/2015	30/06/2015
Deuda por Pagar	83,445,944	85,762,905
Patrimonio	4,162,398	3,541,448
Total de Recursos de Capital	<u>87,608,342</u>	<u>89,304,353</u>
<u>Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)</u>	<u>20.05</u>	<u>24.22</u>

En el trimestre terminado al 30 de septiembre 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 amortizaciones realizadas a las series B, C, y E de Bonos Corporativos.



C. Resultado de las Operaciones

Miles de US\$	30/09/2015	30/09/2014
Total de Ingresos por Alquiler	3,061,932	1,803,000
Otros Ingresos-Intereses Ganados	3,929	10,854
	3,065,861	1,813,854
Gastos Generales y Administrativos	330,734	153,864
Depreciación	608,056	247,511
Gastos Financieros	1,294,249	682,903
Utilidad en Operación	832,823	729,576
Area Arrendada Aproximadamente	45,628	33,382
Porcentaje de Ocupación	100%	200%
Arrendamiento Promedio Por Metro Cuadrado	67.11	54.01

En el trimestre terminado a septiembre 2015; Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A y Subsidiaria refleja una variación positiva de importancia en su utilidad, esto se origina por el aumento en el ingreso por alquiler a nuestra sucursal en Costa del Este e inicio de operaciones de nuestra sucursal en Santiago.

Al comparar el trimestre sep.2015 vs el trimestre sep. 2014: observamos que el área de arrendamiento se incrementa por la adquisición de nuevas propiedades, que permiten ingresos de alquileres a clientes del grupo económico y externos.

El gasto financiero de este trimestre sep. 2015 vs el trimestre sep. 2014 refleja un incremento originado por nuevas emisiones de series de bonos corporativos y bonos subordinados.



D. Perspectivas

El crecimiento económico del sector inmobiliario depende de la 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, Costa Verde, Costa del Este, Santiago, además de nuevas áreas en desarrollo como lo son los nuevos proyectos: Terrazas Coronado, Terrazas Sábanitas, Ocean Mall y Signature Plaza en Brisas del Golf, los cuales aportan nuevos ingresos para 2016.

II. HECHOS DE IMPORTANCIA

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

1. Nuestra subsidiaria Unibay Corp, firma contratos con clientes externos, a término de cinco a 10 años
2. Abono a capital de la Serie B, C y E de Bonos Corporativos de acuerdo al suplemento al prospecto informativo de Bonos Corporativos.
3. Ingreso por Alquiler de la sucursal de Santiago
4. Proyectos en desarrollo:
 - Ocean Mall, ubicado en Rio Hato
 - Desarrollo M&G, ubicado en Chiriquí.
 - Terrazas Coronado
 - Terrazas Sabanitas
 - Signature Plaza



II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

TRIMESTRE QUE REPORTA 30-09-2015	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-06-2015	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-03-2015	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-12-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-09-2014
3,065,861	2,583,924	2,516,791	1,805,433	1,813,854
330,734	683,884	204,876	165,097	154,014
608,056	338,377	295,721	372,056	247,512
2,127,071	1,561,663	2,016,194	1,268,280	1,412,328
500	500	500	500	500
1,294,249	935,578	757,409	789,143	682,753
832,822	626,085	1,258,785	479,137	729,575

TRIMESTRE QUE REPORTA 30-09-2015	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-06-2015	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-03-2015	TRIMESTRE QUE REPORTA 31-12-2014	TRIMESTRE QUE REPORTA 30-09-2014
5,519,372	9,291,503	3,938,992	3,015,919	15,658,957
87,608,341	89,756,535	82,890,437	64,369,414	66,708,368
4,877,373	4,858,437	17,372,009	4,384,650	4,240,922
78,568,571	80,904,468	62,012,265	57,422,691	60,200,216
1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
4,161,398	3,992,629	3,505,163	2,561,074	2,266,231
4,162,398	3,993,629	3,506,163	2,562,074	2,267,231
20.05	21.47	22.64	24.12	28.42
641,999	4,433,066	(13,433,017)	(1,368,731)	11,418,035
1.13	1.91	0.23	0.69	3.69
1.64	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 Interinos por tres meses
terminado al 30 de septiembre de 2015.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S. A. y Subsidiaria

Indice para los Estados Financieros Interinos Consolidados 30 de septiembre de 2015

Contenido	Páginas
Informe de Revisión	1
Estado consolidado de situación financiera	2
Estado consolidado de ganancias o pérdidas	3
Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas	4
Estado consolidado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros consolidados	6 – 24



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 tres meses terminados al 30 de septiembre de 2015, 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 desempañado 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 noviembre 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 septiembre de 2015

(En balboas)

	Notas	Sep. 15	Jun.15
Activos:			
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	5	2,182,201	6,207,820
Fondos en fideicomiso	6	3,337,171	3,083,374
Total de activos corrientes		<u>5,519,372</u>	<u>9,291,194</u>
Activos no corrientes:			
Propiedades de inversión	7	76,153,945	63,892,743
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	4	1,771,934	-
Plusvalía	10	649,360	649,360
Adelantos para adquisición de propiedades y Otros	8	3,436,355	15,412,459
Otros activos		77,375	58,597
Total de activos no corrientes		<u>82,088,969</u>	<u>80,013,159</u>
Total de activos		<u>87,608,341</u>	<u>89,304,353</u>
Pasivos y patrimonio:			
Pasivos corrientes:			
Bonos por pagar	9	4,419,800	4,400,000
Cuentas por pagar proveedores y Otros		243,708	63,852
Impuesto sobre la renta por pagar		213,865	394,585
Total de pasivos corrientes		<u>4,877,373</u>	<u>4,858,437</u>
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar	9	78,568,571	79,546,932
Cuentas por pagar - parte relacionada	4	(0)	1,357,536
Total de pasivos no corrientes		<u>78,568,571</u>	<u>80,904,468</u>
Total de pasivos		<u>83,445,944</u>	<u>85,762,905</u>
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes		1,000	1,000
Utilidades retenidas		4,161,398	3,540,448
Total de patrimonio de los accionistas		<u>4,162,398</u>	<u>3,541,448</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>87,608,341</u>	<u>89,304,353</u>

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Estado consolidado de ganancias o pérdidas

30 de septiembre de 2015

(En balboas)

	Notas	2015	2014
Ingresos:			
Alquileres	4	3,061,932	1,803,000
Otros ingresos	4	3,929	10,854
		<u>3,065,861</u>	<u>1,813,854</u>
Gastos:			
Intereses		1,294,249	660,694
Impuestos		117,666	52,000
Depreciación	7	608,056	247,511
Honorarios profesionales		60,456	77,973
Gastos de organización		86,234	-
Seguros		22,592	23,437
Gastos bancarios		27,213	164
Otros		16,573	22,499
Total de gastos		<u>2,233,038</u>	<u>1,084,278</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>832,823</u>	<u>729,576</u>
Impuesto sobre la renta	13	211,872	182,394
Utilidad neta		<u>620,950</u>	<u>547,182</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

30 de septiembre de 2015

(En balboas)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Utilidades retenidas</u>	<u>Total de patrimonio de los los accionistas</u>
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
Utilidad neta		620,950	620,950
Saldo al 30 de septiembre de 2015	1,000	4,161,398	4,162,398

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
30 de septiembre de 2015
(En balboas)

	Notas	Sep. 15	Sep.14
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		620,950	547,182
Depreciación	7	608,056	247,511
Gastos de intereses		1,294,249	-
Gastos de impuesto sobre la renta		211,872	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Fondos en fideicomiso		(253,797)	379,400
Disminución (aumento) en otros activos		(18,778)	(1,577,415)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar		179,856	100,738
Disminución en Impuesto sobre la renta por pagar		(392,592)	(266,379)
Intereses pagados		(1,294,249)	-
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		955,568	(568,963)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Adelantos para adquisición de propiedades	8	11,976,104	-
Adiciones de terreno y construcción en proceso	7	(12,869,258)	(7,023,224)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(893,155)	(7,023,224)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Financiamientos recibidos		-	-
Bonos por pagar		(958,561)	12,996,535
Cuentas por cobrar - partes relacionadas		(1,771,934)	6,960,551
Cuentas por pagar - partes relacionada		(1,357,536)	1,422,765
Impuesto complementario		-	-
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		(4,088,031)	21,379,851
Aumento (disminución) neto del efectivo y depósitos en bancos		(4,025,618)	13,787,664
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año	5	6,207,820	131,721
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	5	2,182,201	13,919,385

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 interinos consolidados

30 de septiembre 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., Galtes 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



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros interinos consolidados

30 de septiembre de 2015

(En balboas)

NIIF 9 Instrumentos Financieros versión revisada de 2014 y cuya vigencia es para periodos anuales que inicien el 1º 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 interinos consolidados

30 de septiembre de 2015

(En balboas)

La NIIF 9 - 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 interinos consolidados

30 de septiembre 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 interinos consolidados
30 de septiembre 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 pérdidas 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 interinos consolidados
30 de septiembre 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 interinos consolidados
30 de septiembre 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 interinos consolidados

30 de septiembre 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 septiembre 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.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros interinos consolidados
30 de septiembre de 2015
(En balboas)

4. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	Sep. 2015	Jun. 2015
Estado consolidado de situación financiera:		
Activos		
Cuentas por cobrar	1,771,934	-
Pasivos		
Cuentas por pagar	-	1,357,536

	Sep. 2015	Sep. 2015
Estado consolidado de ganancias o pérdidas:		
Ingresos		
Alquileres	3,015,000	1,803,000
	-	-
	<u>3,015,000</u>	<u>1,803,000</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:

	Sep. 2015	jun-15
Efectivo		
Caja menuda	150	150
Depósitos a la vista	<u>2,182,051</u>	<u>6,207,670</u>
	<u>2,182,201</u>	<u>6,207,820</u>

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros interinos consolidados
30 de septiembre de 2015
(En balboas)

6. Fondos en fideicomiso

Al 30 de septiembre de 2015, la Empresa mantiene cuentas de ahorro en Global Financial Funds, Corp. (Fiduciario) por B/.3,337,171 (Junio 2015: B/. 3,308,374).

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. Galtés Holdings, Inc. y Molise Properties, S.A. como fiadores solidarios. Con fecha 17 de diciembre de 2014, Global Finncial 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 interinos consolidados
30 de septiembre de 2015
(En balboas)

7. Propiedades de inversión

El detalle de las propiedades de inversión al 30 de septiembre de 2015, se presenta a continuación:

	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Maquinaria y equipos</u>	<u>Total</u>
Costo al 30 de junio de 2015	24,124,789	41,213,540	1,731,253	67,069,582
Adiciones	1,486,000	10,437,214	946,045	12,869,259
Reclasificaciones	(2,486,296)	2,486,296	-	-
Costo al 30 de septiembre de 2015	23,124,493	54,137,050	2,677,298	79,938,841
Depreciación acumulada al 30 de junio de 2015	-	2,884,523	292,316	3,176,839
Adiciones	-	498,992	109,065	608,056
Depreciación Acumulada al 30 de septiembre de 2015	-	3,383,515	401,381	3,784,895
Valor neto en libros a sep. 2015	23,124,493	50,753,535	2,275,917	76,153,945
Valor neto en libros a junio 2015	24,124,789	38,329,017	1,438,937	63,892,743

Al 30 de septiembre de 2015, las siguientes fincas: 382969, 383182, 340025, 340026, 340027, 340029, 90641, 50498, 64008, 272830, 452709 y 473580 han sido dadas en fideicomiso de garantía para respaldar la emisión de bonos corporativos. Véase Nota 8.

8. Adelanto para la adquisición de propiedades

Al 30 de septiembre de 2015, los adelantos para la adquisición de propiedades por la suma de B/. 3,436,355 corresponden a compras de propiedades ubicadas en las regiones de Chiriquí, Coclé, Sabanitas y Coronado, entre otros, como parte de la estrategia de adquisición de inmuebles del Grupo.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros interinos consolidados
30 de septiembre de 2015

(En balboas)

9. Bonos por pagar

Al 30 de septiembre 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>Sep. 2015</u>	<u>Junio 2015</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	14,400,000	14,850,000
Serie C - Emisión Sep. 2013	5.00%	Sept. 2022	17,959,056	18,480,456
Serie D - Emisión Sep. 2014	4.75%	Sept. 2021	14,000,000	14,000,000
Serie E - Emisión Feb. 2015	4.76%	Feb. 2020	6,272,500	6,386,250
Serie F - Emisión Jun. 2015	6.00%	Jun.2023	10,000,000	9,900,000
Bonos corporativos subordinados:				
Serie A - Emisión May. 2015	12.00%	May.2035	11,000,000	11,000,000
			<u>83,631,556</u>	<u>84,616,706</u>
Costos de emisión de bonos			(643,185)	(669,773)
			<u>82,988,371</u>	<u>83,946,932</u>
Menos: Porción corriente			4,419,800	4,400,000
Porción Largo plazo			<u>78,568,571</u>	<u>79,546,932</u>

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

	<u>Sep. 2015</u>	<u>Junio 2015</u>
1 año	4,419,800	4,400,000
2 a 5 años	22,943,900	22,927,850
Más de 5 años	56,267,856	57,288,856
	<u>83,631,556</u>	<u>84,616,706</u>

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

	<u>Sep. 2015</u>	<u>Junio 2015</u>
Saldo neto al inicio del año	669,773	522,286
Adiciones	31	238,038
Amortización del año	(26,619)	(90,551)
Saldo neto al final del año	<u>643,185</u>	<u>669,773</u>

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros interinos consolidados
30 de septiembre de 2015
(En balboas)

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.

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:



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros interinos consolidados

30 de septiembre de 2015

(En balboas)

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 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 B/.100,000,000.

- La fecha de vencimiento y el cronograma de amortización de capital de cada una de las series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al prospecto informativo a más tardar tres días hábiles antes de la fecha de la emisión de las series a ser ofrecidas.

- Los fondos netos recaudados por la emisión serán utilizados principalmente para otorgar facilidades crediticias a empresas afiliadas del emisor, las cuales comparten accionistas en común con el emisor, pero no consolidan ya que no son subsidiarias del mismo.

- La tasa de interés de cada una de las series será comunicada mediante suplemento al prospecto informativo a más tardar tres días hábiles de la fecha de la emisión de las series correspondientes y de respectiva negociación en la Bolsa de Valores de Panamá. Los intereses pagaderos en día de pago de interés serán calculados en base a un año de 360 días compuesto por 12 meses de 30 días cada uno.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros interinos consolidados
30 de septiembre de 2015
(En balboas)

- 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.

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.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros interinos consolidados
30 de septiembre de 2015
(En balboas)

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

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.

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.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros interinos consolidados
30 de septiembre de 2015

(En balboas)

11.1 Valor razonable de los activos 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 financieros que no se miden a su valor razonable en el estado de situación financiera del Grupo se resume a continuación:

	Sep.15		Jun.15	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activos financieros:				
Depósitos en bancos	2,182,201	2,182,201	6,207,820	6,207,820
Fondos en fideicomiso	3,337,171	3,337,171	3,083,374	3,083,374
Total de activos financieros	5,519,372	5,519,372	9,291,194	9,291,194

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

2015	Total	Valor razonable	
		Nivel 1	Nivel 2
Activos financieros:			
Depósitos en bancos	2,182,201	-	2,182,201
Fondos en fideicomisos	3,337,171	-	3,337,171
Total de activos	5,519,372	-	5,519,372

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros interinos consolidados
30 de septiembre de 2015
(En balboas)

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

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:

	Sep.15	Sep.14
Base imponible	832,823	729,576
Impuesto sobre la renta	211,872	182,394

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%.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros interinos consolidados

30 de septiembre de 2015

(En balboas)

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%).

14. Aprobación de estados financieros consolidados

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



Panamá, 16 de octubre 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 septiembre 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	\$645,948.61
Cuenta de Reserva	\$2,691,222.78

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.
 - Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$17,500,000.00, sobre la Finca 473580 propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No.13,216 de 18 de agosto de 2015.
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 Sr. de Operaciones Fiduciarias



Dayana Vega
VP. de Negocios Fiduciarios

