

**REPUBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

**ACUERDO No.18-2000
de 11 de octubre del 2000
MODIFICADO POR EL ACUERDO No.8-2018
de 19 de diciembre de 2018**

**ANEXO No.1
FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL**

Trimestre terminado el 31 de diciembre de 2019

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke, located in the lower right quadrant of the page.

PRESENTADO SEGÚN EL TEXTO UNICO DEL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No.18-2000 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000, MODIFICADO POR EL ACUERDO No.8-2018 DE 19 DE DICIEMBRE DE 2018.

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: INVERSIONES INMOBILIARIAS ARROCHA, S.A.

VALORES QUE HA REGISTRADO: BONOS CORPORATIVOS – Hasta por un monto de Cien Millones de Dólares (US\$.100,000,000.00).
Resolución SMV-184-13 del 20 de mayo de 2013.

BONOS CORPORATIVOS SUBORDINADOS NO ACUMULATIVOS – Hasta por un monto de Cincuenta Millones de Dólares (US\$.50,000,000.00).
Resolución SMV- 280-15 de 20 de mayo de 2015.

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

DIRECCION DEL EMISOR: URBANIZACION INDUSTRIAL LOS ANGELES, CALLE HARRY ENO, EDIFICIO ARROCHA.

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



I PARTE

1. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Miles de US\$	31/12/2019	30/09/2019	30/06/2019
Activo Corriente	4,910,540	9,917,755	16,778,359
Pasivo Corriente	3,978,931	3,203,285	19,937,646
Razón Corriente	1.23	3.10	0.84

La razón corriente de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A y Subsidiaria presenta una disminución de 61% en comparación con el trimestre terminado a septiembre de 2019, esto se debe a:

La disminución de la cuenta por cobrar afiliada y al incremento de la deuda a corto plazo de bonos corporativos.

B. Recurso de Capital

Miles de US\$	31/12/2019	30/09/2019	30/06/2019 Reexpresado
Pasivos	101,283,160	106,873,151	109,431,363
Patrimonio	66,880,469	66,318,283	70,657,013
Total de Recursos de Capital	168,163,629	173,191,434	180,088,376
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	1.51	1.61	1.55

Al 30 de junio de 2019, los Estados Financieros auditados presentan un patrimonio de B/.4,803,250, con la adopción de la NIC 40, tenemos un incremento en el valor razonable de B/.65,853,763 y el 27 de septiembre de 2019 se aprobó la distribución de dividendos a los accionistas, correspondientes a los años 2014 al 2019.

Los pasivos presentan una disminución de 5%, en comparación con el trimestre terminado a septiembre de 2019 por las amortizaciones a las series B, D, I, J y L de bonos corporativos.

El 30 de diciembre de 2019, se realizó redención parcial anticipada a la serie D de Bonos Corporativos por 5MM, según resolución 184-13 de 20 de mayo de 2013.

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-184-13 de 20 de mayo de 2013 y SMV-280-15 de 20 de mayo de 2015.

C. Resultado de las Operaciones

Miles de U\$	31/12/2019	31/12/2018
Total Ingresos por Alquiler	5,250,658	5,266,854
Otros Ingresos	74,221	93,174
Total Ingresos	<u>5,324,879</u>	<u>5,360,028</u>
Gastos Generales y Administrativos	476,100	530,169
Depreciación	38,014	1,508,439
Gastos Financieros	3,241,219	2,791,190
Total de Gastos	<u>3,755,333</u>	<u>4,829,798</u>
Utilidad antes del impuesto	1,569,546	530,230
Impuesto sobre la renta	392,587	132,558
Utilidad neta	<u>1,176,959</u>	<u>397,673</u>
Area Arrendada Apóximadamente	62,264	61,068
Porcentaje de Ocupación	97%	97%
Porcentaje Disponible	3%	3%

En el trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2019, los ingresos por alquiler de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A, disminuyen con respecto a diciembre de 2018 por ajuste al canon de arrendamiento a algunos arrendatarios y nuevos contratos de alquiler que no completaron todos los meses.

Los gastos generales tienen una disminución del 10%, el gasto de depreciación disminuye por el cambio del método de medición de las propiedades de inversión NIC 40 al valor razonable, anteriormente medidas a costo y el gasto financiero se incrementa por nuevas emisiones.

Los ingresos por alquiler mantienen un 97% de ocupación, de los cuales el 88% está arrendado a Farmacia Arrocha, S.A y el 9% a otros clientes.

D. Perspectivas

La perspectiva de crecimiento de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A., depende del crecimiento económico de Panamá y de la demanda de locales comerciales. El emisor tiene contratos de arrendamiento a 10 y 5 años, renovables, con aumentos anuales pactados.

Actualmente estamos ubicados en zonas estratégicas como: Avenida 12 de octubre, Albrook Mall, Centennial Park, Westland Mall, Boulevard Costa Verde, Costa del Este, Boulevard Santiago, Villa Lucre, Mareas Mall, Terrazas Coronado, Plaza F-507, Signature Plaza y Boulevard Penonomé, Terrazas Sabanitas, con perspectiva de alto crecimiento comercial, cabe mencionar que tenemos en desarrollo el proyecto Federal Mall, el cual aporta nuevo ingreso para el año 2020.



II PARTE ESTADOS FINANCIEROS INTERINOS

Presente los Estados Financieros trimestrales del emisor. Ver Adjunto

III PARTE ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

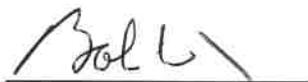
Presente los Estados Financieros trimestrales del garante o fiador de los valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores cuando aplique. No Aplica.

IV PARTE CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

Presente la certificación del fiduciario en la cual consten los bienes que constituyen el patrimonio fideicomitido en el caso de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores que se encuentran garantizados por el fideicomiso.

V PARTE DIVULGACION

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



Bolívar Vallarino
Representante Legal



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Estados Financieros Consolidados por los seis meses
terminados el 31 de diciembre de 2019 e informe e informe del
auditor interno al 06 de febrero de 2020.

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized, cursive script that appears to be the initials 'MA' or similar, followed by a flourish.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S. A. y Subsidiaria

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2019

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 del accionista	4
Estado consolidado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros consolidados	6-29
Anexo I - Información de consolidación sobre el estado de situación financiera	
Anexo II - Información de consolidación sobre los estados de ganancias o pérdidas	



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

INFORME DE REVISIÓN

Hemos revisado los estados financieros consolidados adjuntos de Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria los cuales comprenden el estado de situación financiera por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019, 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 del Grupo. Nuestra responsabilidad es emitir un informe sobre estos estados financieros basados en nuestra revisión.

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.

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 con eso, no expresamos una opinión de auditoría.

06 de febrero de 2020



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

31 de diciembre de 2019

(En balboas)

	Notas	19-dic	Junio-2019 Reexpresado
Activos:			
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	5	318,713	4,349,424
Depósitos en fideicomiso	6	2,939,449	11,137,336
Cuentas por cobrar - clientes		650,355	189,025
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	4	915,492	868,569
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado		-	210,450
Seguro pagado por anticipado		86,531	33,555
Total de activos corrientes		4,910,540	16,788,359
Activos no corrientes:			
Propiedades de inversión	7	159,200,000	159,200,000
Mobiliario y Otros		1,640,177	1,678,190
Plusvalía	10	649,360	649,360
Adelantos para adquisición de propiedades	8	1,683,708	1,683,708
Otros activos		79,844	88,759
Total de activos no corrientes		163,253,089	163,300,017
Total de activos		168,163,629	180,088,376
Pasivos y patrimonio:			
Pasivos corrientes:			
Bonos por pagar	9	3,600,000	18,405,000
Intereses por pagar		-	1,379,456
Cuentas por pagar proveedores y otros		218,515	153,190
Impuesto sobre la Renta por Pagar		160,416	-
Total de pasivos corrientes		3,978,931	19,937,646
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar	9	91,256,435	83,445,923
Cuentas por pagar - partes relacionadas	4	271,971	271,971
Impuesto sobre la renta por pagar-Diferido		5,775,823	5,775,823
Total de pasivos no corrientes		97,304,229	89,493,717
Total de pasivos		101,283,160	109,431,363
Patrimonio del accionista:			
Acciones comunes		1,000	1,000
Utilidades retenidas		66,879,469	70,842,040
Impuesto complementario		-	(186,027)
Total de patrimonio del accionista		66,880,469	70,657,013
Total de pasivos y patrimonio del accionista		168,163,629	180,088,376

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Estado consolidado de ganancias o pérdidas

Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019

(En balboas)

	Notas	Acumulado seis meses Jul - Dic 2019	Acumulado seis meses Jul - Dic 2018	Corriente tres meses Oct-Dic 2019	Corriente tres meses Oct-Dic 2018	jun-19 Reexpresado
Ingresos:						
Alquileres	4	5,250,658	5,266,854	2,627,318	2,626,825	10,366,131
Ajuste de Impuesto Diferido		-	-	-	-	645,645
Otros ingresos		74,221	93,174	37,395	43,894	221,934
		<u>5,324,879</u>	<u>5,360,028</u>	<u>2,664,713</u>	<u>2,670,719</u>	<u>11,233,710</u>
Gastos:						
Pérdida por revaluación		-	-	-	-	3,515,603
Salarios y prestaciones laborales		41,779	40,723	23,956	22,583	75,964
Intereses		3,241,219	2,791,190	1,634,875	1,390,692	5,551,533
Impuestos		181,020	247,557	82,773	136,660	327,844
Depreciación		38,014	1,508,439	19,007	754,220	3,054,742
Honorarios profesionales		99,390	81,480	75,794	4,362	203,826
Reparación y mantenimiento		12,331	7,562	12,331	-	7,808
Seguros		48,826	50,849	25,083	24,335	96,156
Gastos bancarios		69,032	60,936	34,870	30,248	125,990
Otros		23,722	41,062	6,442	23,790	85,261
		<u>3,755,333</u>	<u>4,829,798</u>	<u>1,915,131</u>	<u>2,386,890</u>	<u>13,044,727</u>
Total de gastos						
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>1,569,546</u>	<u>530,230</u>	<u>749,582</u>	<u>283,829</u>	<u>1,811,017</u>
Impuesto sobre la renta	14	<u>392,387</u>	<u>132,558</u>	<u>187,396</u>	<u>70,957</u>	<u>264,201</u>
Utilidad neta		<u>1,177,159</u>	<u>397,673</u>	<u>562,187</u>	<u>212,872</u>	<u>2,075,218</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 del accionista

Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019

(En balboas)

	Nota	Acciones Comunes	Utilidades Retenidas	Impuesto Complementario	Total de patrimonio accionista
Saldo al 30 de junio 2017		1,000	3,476,868	(123,720)	3,354,148
Impuesto complementario		-	-	(28,222)	(28,222)
Ajuste por revaluación-Reexpresado	3.10.2		68,723,721	-	68,723,721
Utilidad neta		-	716,669	-	716,669
Saldo al 30 de junio 2018		<u>1,000</u>	<u>72,917,258</u>	<u>(151,942)</u>	<u>72,766,316</u>
Impuesto complementario		-	-	(34,085)	(34,085)
Ajuste por revaluación-Reexpresado	3.10.2	-	(2,075,218)	-	(2,075,218)
		-	-	-	-
Saldo al 30 de junio 2019 Reexpresado	3.10.2	<u>1,000</u>	<u>70,842,040</u>	<u>(186,027)</u>	<u>70,657,013</u>
Dividendos pagados	13	-	(5,139,730)	-	(5,139,730)
Impuesto complementario		-	-	186,027	186,027
Utilidad neta		-	1,177,159	-	1,177,159
Saldo al 31 de diciembre de 2019		<u>1,000</u>	<u>66,879,469</u>	<u>-</u>	<u>66,880,469</u>

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Estado consolidado de flujos de efectivo
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
 (En balboas)

	Notas	Dic.19	Dic.18
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		1,177,159	397,673
Depreciación		38,014	1,508,439
Gastos de intereses		3,241,219	2,791,190
Impuesto sobre la renta causado		392,387	132,558
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Fondos en fideicomiso		8,197,887	1,810,198
Cuentas por cobrar clientes		(461,330)	(82,996)
Cuentas por cobrar - partes relacionadas		(46,923)	(105,000)
Otros activos		(44,061)	(127,192)
Cuentas por pagar		65,325	107,552
Impuesto sobre la renta por pagar		(21,521)	(127,854)
Intereses pagados		<u>(4,620,675)</u>	<u>(4,192,743)</u>
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de operación		<u>7,917,481</u>	<u>2,111,825</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Amortización de bonos por pagar		(21,914,028)	(2,216,250)
Producto de la emisión de bonos por pagar		14,919,540	59,816
Cuentas por pagar - partes relacionadas		-	(238,900)
Dividendos pagados	13	(5,139,730)	-
Impuesto complementario		<u>186,027</u>	<u>(34,085)</u>
Efectivo neto proveniente (utilizado en) de las actividades de financiamiento		<u>(11,948,191)</u>	<u>(2,429,419)</u>
Aumento neto del efectivo y depósitos en bancos		(4,030,711)	(317,594)
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año	5	<u>4,349,424</u>	<u>406,919</u>
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	5	<u>318,713</u>	<u>89,325</u>

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



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
(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.

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

Aspectos regulatorios

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, 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 de Panamá 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. Véase Nota 9.

Mediante Resolución SMV No. 280-15 del 20 de mayo de 2015, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá 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. Véase Nota 9.

2. Adopción de las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's)

2.1 Normas e interpretaciones nuevas e implementadas

En el año en curso, la Compañía ha implementado las modificaciones a las NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) que son obligatorias para el período contable que comience a partir del 1 de enero de 2018.

NIIF 9 - Instrumentos financieros

La NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en julio de 2014 con una fecha de aplicación inicial del 1 de enero de 2018. Los requerimientos de la NIIF 9 representan un cambio significativo con respecto a la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

No hubo Normas Internacionales de Información (NIIF's) o Interpretaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF's), efectivas para el año que inicio el 1 de julio 2018, que tuviera efecto significativo sobre los estados financieros consolidados.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

2.2 Nuevas e interpretaciones nuevas y/o revisadas, pero aún no efectivas

Las nuevas normas y modificaciones a las NIIF, así como las interpretaciones (CINIIF) que han sido publicadas en el período, pero que aún no han sido implementadas por el Grupo se encuentran detalladas a continuación:

Norma	Fecha de aplicación obligatoria	Tipo de cambio
CINIIF 23 - La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias	1 de enero de 2019	Nueva
NIIF 16 - Arrendamientos	1 de enero de 2019	Nueva
NIIF 9 - Instrumentos financieros - (características de cancelación anticipada con compensación negativa)	1 de enero de 2019	Modificación
NIC 12 - Impuesto a las ganancias (mejoras anuales a las Normas NIIF Ciclo 2015-2017 -Consecuencias del impuesto a las ganancias, de los pagos en instrumentos financieros clasificados como patrimonio)	1 de enero de 2019	Modificación
NIC 23 - Costos por préstamos (mejoras anuales a las Normas NIIF Ciclo 2015-2017 - costos por préstamos susceptibles de capitalización)	1 de enero de 2019	Modificación

CINIIF 23 - La incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias

Emitida en junio de 2017, esta interpretación trata de resolver el problema de como reflejar en los estados financieros consolidados, la incertidumbre que surge de que un tratamiento contable aplicado en las declaraciones tributarias sea o no aceptado por la autoridad tributaria. Ante tal incertidumbre, el tratamiento contable es considerado un "tratamiento contable incierto" al que le es evaluado si es o no probable que la autoridad tributaria lo acepte. Si lo acepta se debe determinar la posición tributaria contable consistente con el tratamiento tributario usado o planeado a ser usado en las declaraciones de los impuestos a los ingresos de la entidad y si no, se debe reflejar el efecto de la incertidumbre en la determinación de la posición tributaria contable relacionada. En este último caso, el efecto de la incertidumbre debe ser estimado, usando ya sea la cantidad más probable o el método del valor esperado, dependiendo de cuál método predice mejor la solución de la incertidumbre.

La interpretación permite aplicar cualquiera de los siguientes enfoques para la transición:

- Enfoque retrospectivo pleno: este enfoque puede ser usado solo si es posible sin el uso de retrospectiva. La aplicación de la nueva interpretación será contabilizada de acuerdo con la NIC 8, lo cual significa que se tendrá que remitir la información comparativa; o
- Enfoque retrospectivo modificado: la reemisión de la información comparativa no es requerida o permitida según este enfoque. El efecto acumulado de aplicar inicialmente la interpretación será

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019 (En balboas)

reconocido en el patrimonio de apertura a la fecha de la aplicación inicial, siendo el comienzo del período anual de presentación de reporte en el cual la entidad aplique por primera vez la interpretación.

La Administración está evaluando los impactos que podría generar la aplicación de esta interpretación. La interpretación será de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. Se permite su aplicación anticipada.

NIIF 16 - Arrendamientos

Emitida en enero de 2016, esta nueva norma introduce un modelo integral para la identificación de contratos de arrendamiento y tratamientos contables para arrendadores y arrendatarios. Reemplazará las actuales normas para el tratamiento contable de los arrendamientos incluidas en la NIC 17 - Arrendamientos y las interpretaciones relacionadas.

Para realizar la distinción entre los arrendamientos y los contratos de servicios se basa en el control del cliente sobre el activo identificado. Para el arrendatario se elimina la distinción de los arrendamientos operativos (fuera de balance) y los arrendamientos financieros (en el balance general) y se sustituye por un modelo en el que debe reconocerse un activo (derecho de uso) y su correspondiente pasivo para todos los arrendamientos (es decir, todo en el balance), excepto los arrendamientos a corto plazo y los arrendamientos de activos de bajo valor.

NIIF 9 - Instrumentos financieros

Las modificaciones a la NIIF 9, relacionadas con las características de prepago con compensación negativa, permiten a las empresas medir activos financieros, cancelados anticipadamente con compensación negativa a costo amortizado o valor razonable, a través de otro resultado integral si se cumple una condición específica; en lugar de hacerlo a valor razonable con beneficio o pérdida.

La Administración está evaluando los impactos que podría generar la aplicación de esta modificación. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019.

NIC 12 - Impuesto a las ganancias

La modificación a la NIC 12, que forma parte de las mejoras anuales a las normas NIIF ciclo 2015-2017 emitidas en diciembre de 2017, aclara que todas las consecuencias del impuesto sobre la renta de los dividendos (distribución de los beneficios) deben reconocerse en resultados, otro resultado integral o el patrimonio, en función al reconocimiento inicial de la transacción. Específicamente, establece que una entidad reconocerá las consecuencias del impuesto a la renta de los dividendos como se define en la NIIF 9 cuando reconoce un pasivo para pagar un dividendo. Las consecuencias del impuesto sobre la renta de los dividendos están vinculadas más directamente con transacciones o sucesos pasados que generaron ganancias distribuibles, que con las distribuciones hechas a los propietarios. Por ello, una entidad reconocerá las consecuencias de los dividendos en el impuesto a las ganancias en el resultado del período, otro resultado integral o patrimonio según donde la entidad originalmente reconoció esas transacciones o sucesos pasados.

La Administración está evaluando los impactos que podría generar la aplicación de esta modificación. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. Se permite su aplicación anticipada.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019 (En balboas)

NIC 23 - Costos por préstamos

La modificación a la NIC 23, que forma parte de las mejoras anuales a las normas NIIF ciclo 2015-2017 emitidas en diciembre de 2017, establece que en la medida en que los fondos de una entidad procedan de préstamos genéricos y los utilice para obtener un activo apto, ésta determinará el importe de los costos susceptibles de capitalización aplicando una tasa de capitalización a los desembolsos efectuados en dicho activo. La tasa de capitalización será el promedio ponderado de los costos por préstamos aplicables a todos los préstamos recibidos por la entidad pendientes durante el período. Sin embargo, una entidad excluirá de este cálculo los costos por préstamos aplicables a préstamos específicamente acordados para financiar un activo apto hasta que se completen sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar ese activo para su uso previsto o venta. El importe de los costos por préstamos que una entidad capitalice durante el período no excederá el total de los costos por préstamos en que se haya incurrido durante ese mismo período.

La Administración está evaluando los impactos que podría generar la aplicación de esta modificación. Las modificaciones serán de aplicación obligatoria para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. Se permite su aplicación anticipada.

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 sobre la base de costo histórico, excepto por los terrenos y edificios que se presentan a su valor razonable NIC40.

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.

La Administración 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 voto en una participada son suficientes para otorgarle poder, incluyendo:

- El tamaño de la participación del derecho a voto en relación con el tamaño y la dispersión de la tenencia de los tenedores de voto;
- Derecho a voto potenciales mantenidos, otros tenedores de votos u otras partes;
- Derechos derivados de otros acuerdos contractuales; y

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019

(En balboas)

- Algunos factores o circunstancias que indiquen que se 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 se obtiene control hasta el momento en que el control termina. Los resultados de las subsidiarias adquiridas o dispuestas durante el año son incluidos en el estado consolidado de ganancias o pérdidas desde la fecha efectiva de adquisición o desde la fecha efectiva de la disposición, según sea apropiado.

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

Cambios en la participación del Grupo sobre subsidiarias existentes

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

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 se compare el saldo de la unidad generadora de efectivo incluyendo la plusvalía con el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo. Si el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo excede el valor en libros de la unidad generadora de efectivo y la plusvalía asignada a la unidad generadora de efectivo no se considera deteriorada.

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, pasivos financieros e instrumentos de capital

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.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019 (En balboas)

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 cobrar a clientes - son presentadas al costo, menos cualquier pérdida por cuentas incobrables determinadas a la fecha del estado consolidado de situación financiera. Se reconoce como gasto de cuentas incobrables con cargo a las operaciones del período, las posibles pérdidas basadas en las evaluaciones individuales de cada una de las cuentas por cobrar. Las evaluaciones de la Administración toman en consideración factores tales como la experiencia obtenida por pérdidas en cuentas por cobrar de períodos anteriores, la situación económica y la industria en general.

Depósitos en fideicomiso - estos depósitos que se constituyen para garantizar el pago de bonos emitidos se registran a su costo histórico, el cual es similar a su valor razonable.

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.

Baja en activos financieros - los activos financieros son dados de baja sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado, o cuando se han transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a propiedad del activo a otra entidad. Si el Grupo no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, ésta reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si el Grupo retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, éste continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

Clasificación como deuda o patrimonio - los instrumentos de deuda y de patrimonio son clasificados como pasivos financieros o como patrimonio de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual y las definiciones de un pasivo financiero y de un instrumento de patrimonio.

Bonos por pagar - los bonos por pagar son inicialmente reconocidos a su valor razonable neto de los costos directos de la emisión, 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 consolidado 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.

Baja en pasivos financieros - los pasivos financieros son dados de baja solamente cuando las obligaciones del Grupo se liquidan, cancelan o expiran. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y por pagar se reconoce en los resultados.

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
(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 medidos en forma confiable. Los siguientes criterios específicos de reconocimiento son cumplidos antes de reconocer el ingreso:

Venta de propiedades - los ingresos por ventas de propiedades se reconocen cuando el activo es entregado y el título se ha transferido, así como los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad.

Intereses - los intereses son reconocidos cuando el interés se devenga tomando en cuenta lo establecido en los contratos de compra-venta.

Otros ingresos - los otros ingresos se reconocen bajo el método de devengado según la sustancia de los acuerdos respectivos.

Ingresos por alquiler - el ingreso por alquiler bajo arrendamientos operativos se reconoce empleando el método de línea recta durante el plazo del arrendamiento. Los costos directos iniciales incurridos al negociar y acordar un arrendamiento operativo se adicionan al valor en libros del activo arrendado, y se reconocen empleando el método de línea recta durante el plazo del arrendamiento.

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:

Los 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.

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

Los 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, las propiedades de inversión se valúan a su valor razonable. Las ganancias o pérdidas que surgen de los cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se incluyen en resultados en el período en que se originan aplicando los requisitos establecidos en la NIC 40.

3.7 Deterioro de activos a largo plazo

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

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2019, 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 consolidado de situación financiera.

El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias entre el importe en libros de los activos y pasivos incluidos en los estados financieros consolidados y las bases fiscales correspondientes utilizadas para determinar la ganancia fiscal. El pasivo por impuesto diferido se reconoce generalmente para todas las diferencias temporarias imponibles. Se reconoce generalmente un activo por impuesto diferido, por todas las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que resulte probable que la entidad disponga de ganancias fiscales futuras contra las que pueda utilizar esas diferencias temporarias deducibles. Estos activos y pasivos no se reconocen si las diferencias temporarias surgen de la plusvalía o del reconocimiento inicial (distinto al de una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que no afecta la ganancia fiscal ni la ganancia contable. Adicionalmente, los pasivos por impuestos diferidos no se reconocen si la diferencia temporaria se deriva del reconocimiento inicial de la plusvalía.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se miden a las tasas fiscales que se espera se apliquen en el período en el que el pasivo se cancele o el activo se realice, basándose en las tasas (y leyes fiscales) que al final del período sobre el que se informa hayan sido aprobadas o tengan sustancialmente terminado el proceso de aprobación.

La medición de los pasivos por impuestos diferidos y de los activos por impuestos diferidos refleja las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la entidad espera, al cierre del período sobre el que se informa, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

3.9 Unidad monetaria

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

3.10 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como en la determinación del resultado del ejercicio, son consistentes con los criterios aplicados en ejercicios anteriores, a excepción de los ajustes que se describen a continuación:

3.10.1 Propiedades de inversión

Hasta el 30 de junio 2019, el Grupo utilizó el modelo del costo para medir sus propiedades de inversión. Al 1 de julio del 2019, el Grupo cambió de modelo de costo al modelo del valor razonable. El efecto de la reexpresión en el patrimonio al 30 de junio de 2019 y en las cifras previamente emitidas a esta fecha se muestran en la Nota 3.10.2.

3.10.2 Efecto consolidado de los ajustes

Estos cambios en las políticas contables se han realizado retroactivamente de acuerdo con los criterios previstos en la Norma Internacional de Contabilidad 8: políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores.

El siguiente cuadro detalla el impacto del cambio en las cifras reportadas en los saldos iniciales al 30 de junio de 2019:

	2019 Previamente emitido	Ajuste Nota 3.10.1	2019 Reexpresado
Acciones comunes	1,000	-	1,000
Utilidades Retenidas	4,988,277	65,853,763	70,842,040
Impuesto complementario	- 186,027	-	186,027
Total patrimonio del accionista	<u>4,803,250</u>	<u>65,853,763</u>	<u>70,657,013</u>

Las propiedades de inversión del Grupo al 30 de junio de 2019 tenían un valor en libros de B/.89,248,604 y un valor razonable de B/.159,200.00 El efecto agregado del cambio de política implicó un ajuste a utilidades no distribuidas previamente reportadas de B/.65,853,763

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
 Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
 (En balboas)

El siguiente cuadro detalla el impacto del cambio en las cifras reportadas al 30 de junio de 2019:

	2019 Previamente emitido	Efecto de cambio en saldos iniciales	Ajuste	2019 Reexpresado
Propiedades de inversión	89,248,604	(1,678,190)	71,629,586	159,200,000
Impuesto sobre la renta diferido (pasivo)	-	6,421,469	645,645	5,775,823
Utilidades no distribuidas	4,193,537	-	66,648,503	70,842,040
Cambios en valor razonable de propiedades de inversión	-	75,145,190	3,515,603	71,629,586

4. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	Dic-19	Jun-19
Estado consolidado de situación financiera		
Activos		
Cuentas por cobrar-parte relacionada corriente	915,492	868,569
Pasivos		
Cuentas por pagar-parte relacionada no corriente	271,971	271,971
Estado consolidado de ganancias o pérdidas	Dic-19	Dic-18
Ingresos		
Alquileres	5,250,658	5,266,854

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo mantiene transacciones y relaciones importantes con partes relacionadas, las cuales están conformadas por cuentas por cobrar y cuentas por pagar que se originan por transferencias de fondos enviadas y recibidas de otras empresas del grupo para generar 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
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

5. Efectivo y depósitos en bancos

Los saldos y depósitos en bancos se detallan a continuación:

	Dic-19	Jun-19
Efectivo		
Efectivo y depósitos en bancos	<u>318,713</u>	<u>4,349,424</u>

6. Depósitos en fideicomiso

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo mantiene depósitos en Global Financial Funds, Corp. (Fiduciario) por B/.2,939,449 (2019: B/.11,137,336), que se detallan a continuación:

	Dic-19	Jun-19
Cuenta de ahorro	392,623	8,590,510
Depósito a plazo fijo	<u>2,546,826</u>	<u>2,546,826</u>
	<u>2,939,449</u>	<u>11,137,336</u>

Mediante Escritura Pública No.8794 del 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 con la finalidad de garantizar y servir como medio de pago y garantía de los bonos corporativos.

El contrato de fideicomiso establece que el Grupo debe abrir dos cuentas de ahorros; una "Cuenta de Concentración" utilizada para depositar en dicha cuenta los fondos provenientes de la cesión de los cánones de arrendamiento y cualesquiera otros fondos que el Fideicomitente aporte al Fideicomiso.

La segunda; "cuenta de reserva" utilizada por el Agente Fiduciario, el cual remitirá trimestralmente, producto de los fondos contenidos en la cuenta de concentración, las sumas correspondientes a los aportes trimestrales a capital e intereses que el Fideicomitente deba realizar por virtud de los bonos, manteniendo siempre el balance requerido para cubrir los próximos (3) meses de pago de intereses más capital amortizable, si fuese el caso, de los Bonos.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

7. Propiedades de inversión

El detalle de las propiedades de inversión al 31 de diciembre de 2019 se presenta a continuación:

7.1 Conciliación del importe en libros -Clasificados en el nivel 3 del nivel de jerarquía de valor razonable.

	2019		
	Terrenos	Edificios	Total
Saldo inicial	28,039,004	59,531,410	87,570,414
Avalúos	76,835,948	82,364,052	159,200,000
Ganancia neta por cambios en el valor razonable de la propiedad de inversión	48,796,944	22,832,642	71,629,586
Saldo final	76,835,948	82,364,052	159,200,000

	Dic-2019	Junio-2019 Reexpresado
Saldo al inicio del año	87,570,414	89,248,604
Mobiliarios y Otros	-	1,678,190
Cambios de política contable	71,629,586	71,629,586
Propiedad de inversión, neto	159,200,000	159,200,000

Tal como se menciona en la Nota 3.10, la Administración ha aplicado modificaciones en las políticas contables respecto al tratamiento de las propiedades de inversión, pasando del modelo de costo al modelo del valor razonable. Las ganancias o pérdidas que surgen de los cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se incluyen en resultados en el período en que se originan.

Al 31 de diciembre de 2019, las siguientes fincas: 382969, 383182, 340025, 340026, 340027, 340029, 90641, 50498, 272830, 452709 y 473580 han sido dadas en fideicomiso de garantía para respaldar la emisión de bonos corporativos. El valor razonable de estas fincas es de B/.129,780,000 (junio-2019) B/.129,780,000 y el valor según libros es de B/. 42,857,322 (junio-2019) B/.43,903,664.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

7.2 Medición del valor razonable

Jerarquía del valor razonable

El valor razonable de las propiedades de inversión al 30 de junio de 2019 B/.159,200,000 (2018: B/.162,170,000) se ha clasificado como un valor razonable Nivel 3 sobre la base de la técnica de valoración y la utilización de variables significativas no observables con un mercado activo, en apego a las Normas Internacionales de Valuación.

Durante el año terminado el 30 de junio de 2019, una pérdida por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión fue reconocida por un valor de B/.3,515,603. El saldo en libro de la ganancia no realizada por registro a valor razonable de las propiedades de inversión al 30 de junio de 2019 es de B/.65,853,763 (2018: B/.68,723,721), y forman parte de las utilidades retenidas, pero no están disponibles para distribución de dividendos.

El valor razonable de las propiedades de inversión fue determinado por peritos externos independientes con una capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de la valoración. Los peritos independientes proporcionan el valor razonable de las propiedades de inversión de la Empresa anualmente.

A continuación, se detallan las técnicas de valorización usadas para medir el valor razonable de las propiedades de inversión, así como las variables no observables significativas usadas:
Técnicas de valoración

Los métodos usados para medir el valor razonable de las propiedades de inversión se detallan seguidamente:

- Enfoque de mercado - Se investigaron fincas en el sector donde están localizadas las propiedades de la Empresa y áreas aledañas con características similares a la propiedad avaluada, para obtener valores de terrenos de ventas registrados en la Entidad Autónoma del Registro Público (EARP). Se utilizaron ventas y ofertas libres de mercado más reciente y se le hicieron los ajustes correspondientes por condición de mercado, ubicación y por zonificación, también se aplicó un ajuste cuantitativo final dado que las mejoras actualmente construidas en el terreno no aprovechan el potencial de la zonificación del mismo.
- Enfoque de costo de mejoras - Se estimó un método de costo para obtener el valor de mejoras. Al valor obtenido, se le realizó ajuste por depreciación de las mejoras de acuerdo a la información de la fecha de construcción encontrada, y a este valor se le sumo el valor de terreno.
- Enfoque de rentas - Este valor se midió en función a los beneficios futuros de la propiedad. Se utilizó el estimado de canon de arrendamientos de mercado y se le restó los gastos anuales estimados para propiedades con usos similares. Se utilizó el porcentaje sobre la inversión calculada.

Las valuaciones fueron desarrolladas por Avalúos, Inspecciones y Construcciones, valuator independiente acreditado con la calificación profesional relevante y experiencia reciente en las localidades y las categorías de las propiedades de inversión que han sido valuadas. Los modelos y metodologías de valuación están conforme a los requerimientos de las Normas Internacionales de Valuación y a la Norma Internacional de Información Financiera 13, Valor Razonable y han sido aplicado consistentemente.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

Interrelación entre las variables claves no observables en el mercado y la medición del valor razonable

A continuación, se presentan los principales métodos de valorización, hipótesis y variables utilizadas en la estimación del valor razonable de los instrumentos financieros clasificados en el Nivel 3:

<u>Descripción</u>	<u>Valor razonable</u> <u>al 30 de junio 2018</u>	<u>Técnica de</u> <u>valuación</u>	<u>Cambios en el</u> <u>valor</u> <u>razonable</u>	<u>Valor razonable</u> <u>al 30 de junio 2019</u>
Propiedades de Inversión	162,170,000	Enfoque de Mercado	(2,970,000)	159,200,000

- Un incremento (disminución) significativa en el precio por metro cuadrado del terreno sin cambios en otras variables resultaría en un valor razonable más alto o más bajo de las propiedades.
- Un incremento (disminución) significativa en el costo de reemplazo sin cambios en otras variables resultaría en un valor razonable más alto o más bajo de las propiedades.
- El crecimiento esperado de la cuota de arrendamiento de mercado fuera mayor (menor).

El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si la tasa de ocupación fuera mayor (menor)

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
 Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
 (En balboas)

8. Adelantos para la adquisición de propiedades

Al 31 de diciembre de 2019, los adelantos para la adquisición de propiedades por la suma de B/.1,683,708 (2019: B/.1,683,708) corresponden a anticipos para compras de propiedades ubicadas en las provincias de Chiriquí y ciudad de Panamá, entre otros, como parte de la estrategia de adquisición de inmuebles del Grupo

9. Bonos por pagar

Al 31 de diciembre de 2019, el saldo de los bonos por pagar, neto de los costos de emisión se detalla así:

<u>Tipo</u>	<u>Emisión</u>	<u>Bono</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Dic-19</u>	<u>Jun-19</u>
Serie A	May-13	Corporativo	5.50%	May-20	-	10,000,000
Serie B	Sep-13	Corporativo	5.25%	Sep-23	6,750,000	8,100,000
Serie D	Sep-14	Corporativo	5.75%	Sep-21	9,000,000	14,000,000
Serie E	Feb-15	Corporativo	5.25%	Feb-20	-	4,680,000
Serie F	Jun-15	Corporativo	6.00%	Jun-23	10,000,000	10,000,000
Serie G	May-16	Corporativo	5.00%	May-21	10,000,000	10,000,000
Serie H	Jun-16	Corporativo	5.75%	Jun-23	10,000,000	10,000,000
Serie I	Nov-16	Corporativo	5.50%	Nov-21	7,900,000	8,425,000
Serie J	Jun-19	Corporativo	6.75%	Jun-29	5,700,000	6,000,000
Serie K	Jun-19	Corporativo	6.00%	Jun-24	10,000,000	10,000,000
Seire L	Ago-19	Corporativo	6.75%	Ago-29	4,875,000	-
Seire M	Sep-19	Corporativo	5.50%	Sep-26	10,000,000	-
Serie A	May-15	Subordinado	12.00%	May-35	11,000,000	11,000,000
					95,225,000	102,205,000
Costos de emisión de bonos					(368,565)	(354,077)
					94,856,435	101,850,923
Menos: porción corriente					3,600,000	18,405,000
porción largo plazo					91,256,435	83,445,923

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

	<u>Dic-19</u>	<u>Jun-19</u>
1 año	3,600,000	18,405,000
2 a 5 años	66,650,000	66,800,000
Más de 5 años	24,975,000	17,000,000
	95,225,000	102,205,000

La estructura de vencimiento de los bonos por pagar considera los pagos parciales que se realizarán hasta su fecha de vencimiento final.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019 (En balboas)

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

	Dic-19	Jun-19
Saldo neto al inicio del año	354,077	392,587
Adiciones	80,460	85,770
Amortización del año	(65,972)	(124,280)
Saldo neto al final del año	<u>368,565</u>	<u>354,077</u>

Bonos corporativos:

El 28 de mayo de 2013, se efectuó la oferta del programa rotativo de bonos corporativos. Los bonos de la emisión tendrán un valor nominal total de hasta B/.100,000,000 moneda curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma nominativa, rotativa y registrada sin cupones. Los bonos serán emitidos en denominaciones de mil dólares (B/.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 de 2013, se emitió la serie A por B/.10,000,000, con tasa de interés fija del 5.50% y con vencimiento el 31 de mayo de 2020. 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.

Emisión de septiembre 2013

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

Emisión de septiembre 2014

Con fecha 18 de septiembre de 2014, se emitió la Serie D por B/.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. 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.



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

Emisión de febrero 2015

Con fecha 5 de febrero de 2015, se emitió la Serie E por B/.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. 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.

Emisión de junio 2015

Con fecha 30 de junio de 2015, se emitió la Serie F por B/.10,000,000, con tasa de interés fija de 6% y fecha de vencimiento el 30 de junio de 2023. El pago a capital será realizado en la fecha de vencimiento. Los bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor a partir a partir del tercer año, en base a los términos especificados en el presente suplemento para la Serie F, año 3-8 par.

Emisión de mayo 2016

Con fecha 20 de mayo de 2016, se emitió la Serie G por B/.10,000,000 con tasa de interés fija de 5% y fecha de vencimiento el 20 de mayo de 2021. El pago a capital será realizado en la fecha de vencimiento. Los bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor a partir del tercer año, en base a los términos especificados en el presente suplemento para la Serie G, año 3-5 par.

Emisión de junio 2016

Con fecha 17 de junio de 2016, se emitió la Serie H por B/.10,000,000, con tasa de interés fija de 5.75% y fecha de vencimiento el 17 de junio de 2023. El pago a capital será realizado en la fecha de vencimiento. Los bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor a partir del tercer año, en base a los términos especificados en el presente suplemento para la Serie H, año 3-7 par.

Emisión de noviembre 2016

Con fecha 08 de noviembre de 2016, se emitió la Serie I por B/.10,000,000, con tasa de interés fija de 5.50% y fecha de vencimiento el 18 de noviembre de 2021. Se amortizarán trimestralmente los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año (cada uno un "Día de Pago") hasta la fecha de vencimiento, de acuerdo con la tabla de amortización. Los bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor en base a los términos especificados en el presente suplemento de la Serie I, años 1 al 2: 101%, años 3 al 5 par.

Emisión de junio 2019

Con fecha 27 de junio de 2019, se emitió la Serie J por B/.6,000,000, con tasa de interés fija de 6.75% y fecha de vencimiento el 27 de junio de 2029. Se amortizarán trimestralmente los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año (cada uno un "Día de Pago") hasta la fecha de vencimiento, de acuerdo con la tabla de amortización. Los bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del emisor a partir del tercer año, en base a los términos especificados en el presente suplemento de la Serie J, año 3: 102%, año 4: 101%, a partir del año 5: 100%

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

Emisión de junio 2019

Con fecha 27 de junio de 2019, se emitió la Serie K por B/.10,000,000, con tasa de interés fija de 6.00% y fecha de vencimiento el 27 de junio de 2024. El pago a capital será realizado en la fecha de vencimiento. Los bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del emisor a partir del segundo año, en base a los términos especificados en el presente suplemento de la Serie K, año 2: 102%, año 3: 101%, a partir del año 4: 100%

Emisión de agosto 2019

Con fecha 12 de agosto de 2019, se emitió la Serie L por B/.5,000,000, con tasa de interés fija de 6.75% y fecha de vencimiento el 12 de agosto de 2029. Se amortizarán trimestralmente los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año (cada uno un "Día de Pago") hasta la fecha de vencimiento, de acuerdo con la tabla de amortización. Los bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del emisor a un valor de 100% desde el momento de la emisión, en base a los términos específicos en el presente suplemento de la serie L.

Emisión de septiembre 2019

Con fecha 30 de septiembre de 2019, se emitió la Serie M por B/.10,000,000, con tasa de interés de 5.50% y fecha de vencimiento el 30 de septiembre de 2026. El pago a capital se hará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento. Los bonos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del emisor a un valor de 100% desde el momento de la emisión, en base a los términos específicos en el presente suplemento de la serie M.

- Los intereses devengados sobre el 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.
- Los bonos se emiten de manera rotativa en tantas series como determine el emisor, cuyo monto, plazo tasas de interés y vencimiento son determinados, según la necesidad del emisor y la demanda del mercado en la fecha de la oferta de cada una de dichas series, y los mismos son comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá 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 es 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.
- La tasa de interés de cada una de las series es 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 consolidados

Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019

(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.

Redención Anticipada de Bonos Corporativos:

El 30 de junio de 2019, se realizó redención anticipada a la Serie E No. ARRO0475000220E de Bonos Corporativos correspondiente a CUATRO MILLONES SEISCIENTOS OCHENTA MIL DOLARES CON 00/100 (US\$4,680,000), ofrecidos en oferta pública a través de la Bolsa de Valores de Panamá y emitidos el 5 de febrero de 2015, redención que se realizó de conformidad con lo dispuesto en la Sección III (Descripción de la Oferta del Prospecto Informativo de los Bonos Corporativos y términos y condiciones de dicha serie E.

El 30 de septiembre de 2019, se realizó redención anticipada de la totalidad a la Serie A No. ARRO0550000520A de Bonos Corporativos correspondientes a DIEZ MILLONES DE DOLARES CON 00/100, (US\$10,000,000), ofrecidos en oferta pública a través de la Bolsa de Valores de Panamá y emitidos el 31 de mayo de 2013, redención que se realizó de conformidad con lo dispuesto en la Sección III (Descripción de la Oferta) del Prospecto Informativo de los Bonos Corporativos y términos y condiciones de dicha serie A.

El 30 de diciembre de 2019, se realizó redención parcial anticipada a la Serie D No. ARRO0475000921D de Bonos Corporativos correspondientes CINCO MILLONES CON 00/100, (US\$5,000,000), ofrecidos en oferta pública a través de la Bolsa de Valores de Panamá, redención que se realizó de conformidad con lo dispuesto en la Sección III (Descripción de la Oferta) del Prospecto Informativo de los Bonos Corporativos y términos y condiciones de dicha serie D.

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 B/.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 B/.11,000,000, con tasa de interés nominal por 12.0% y fecha de vencimiento el 28 de mayo de 2035.

Los intereses devengados sobre el 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. 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.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019 (En balboas)

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

10. Adquisición de subsidiaria

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

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

Al 31 de diciembre de 2019, la Administración no ha identificado deterioro sobre el valor de la plusvalía.

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 consolidado 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.
- *Bonos por pagar* - El valor razonable de los bonos por pagar está basado en cotizaciones de precios de mercado locales.
- *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.
- *Valoración de propiedades de inversión* - El valor razonable de las propiedades de inversión es determinado por expertos en valuación de bienes raíces que utilizan técnicas de valuación reconocida y los principios de la NIIF 13 Medición del valor razonable.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados

Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019

(En balboas)

La Empresa contrata valuadores independientes que tienen la responsabilidad general por la determinación de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3.

Los expertos independientes en conjunto con la Administración revisan regularmente las variables no observables significativas y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como avalúos de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, los expertos independientes evalúan la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las Normas Internacionales de información Financiera, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del cual deberían clasificarse esas valorizaciones. Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva de la Empresa.

Los métodos y los supuestos significativos utilizados por los valuadores al estimar el valor razonable de las propiedades de inversión se detallan en la Nota 7.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si las informaciones incluidas 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 del Grupo. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1 - Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos. Este nivel incluye los valores de patrimonio e instrumentos de deudas en las bolsas y mercados de derivados cambiarios como los futuros.
- Nivel 2 - Información aparte de los precios cotizados incluidos dentro del Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3 - Información para el activo y pasivo que no se basan en datos de mercado observables (información no observable). Este nivel incluye inversiones en acciones e instrumentos de deuda con componentes no observables significativos.

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

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



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
 Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
 (En balboas)

	dic-19			jun-19		
	Valor en libros	Valor razonable	Jerarquía Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable	Jerarquía Valor razonable
Activos financieros:						
Depósitos en bancos	318,713	318,713	Nivel 2	4,349,424	4,349,924	Nivel 2
Fondos en fideicomiso	2,939,449	2,939,449	Nivel 2	11,137,336	11,137,336	Nivel 2
Total de activos financieros	3,258,162	3,258,162		15,486,760	15,487,260	
Pasivos financieros:						
Bonos por pagar-corrientes	3,600,000	3,613,988	Nivel 2	18,405,000	18,459,701	Nivel 2
Bonos por pagar-no corrientes	91,256,435	91,611,012	Nivel 2	83,445,923	83,736,016	Nivel 2
Total de pasivo financiero	94,856,435	95,225,000		101,850,923	102,195,717	

El valor razonable de los pasivos financieros en el Nivel 2 se ha determinado desde la perspectiva del tenedor del instrumento como activo.

Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Notas a los estados financieros consolidados
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
(En balboas)

12. Objetivos de la administración de riesgos

Las actividades del Grupo la exponen a una variedad de riesgo de crédito, 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 concertar 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. Dividendos Pagados

Mediante Acta de Junta Directiva del día 27 de septiembre de 2019, se aprobó la distribución de dividendos a los accionistas por la suma de B/.4,452,924 para Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A y la suma de B/.686,806 para Unibay Corp., para un total de B/.5,139,730, correspondientes a los años del 2014 al 2019.

14. 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:

	Dic-19	Dic-18
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,569,546	530,230
Base imponible	<u>1,569,546</u>	<u>530,230</u>
Impuesto sobre la renta	<u>392,387</u>	<u>132,558</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 N.99 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 consolidados
Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
(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%).

15. Aprobación de estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados han sido autorizados para su emisión por la Junta Directiva el 06 de febrero de 2020.

* * * * *



Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. y Subsidiaria

Anexo I

Información de consolidación sobre el estado de situación financiera
31 de diciembre de 2019
(En balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Ajuste combinación de negocios	Total	Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S. A.	Unibay, Corp.
Activos:						
Activos corrientes:						
Efectivo y depósitos en bancos	318,713	-	-	318,713	155,675	163,038
Depósitos en fideicomiso	2,939,449	-	-	2,939,449	2,939,449	-
Cuentas por cobrar-clientes	650,355	-	-	650,355	590,392	59,963
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	915,492	(4,194,974)	-	5,110,466	5,110,466	-
Inversión en subsidiaria	86,531	-	(2,422,000)	2,422,000	2,422,000	-
Seguro Pagado por Anticipado	86,531	-	-	86,531	83,707	2,824
Total de activos corrientes	4,910,540	(4,194,974)	(2,422,000)	11,527,514	11,301,689	225,825
Activos no corrientes:						
Propiedades de inversión	159,200,000	-	-	159,200,000	152,390,000	6,810,000
Mobiliario y Otros	1,640,177	(10,000)	1,621,187	28,990	28,990	-
Plusvalía	649,360	-	649,360	-	-	-
Adelantos para adquisición de propiedades	1,683,708	-	-	1,683,708	1,683,708	-
Otros activos	79,844	-	-	79,844	79,354	490
Total de activos no corrientes	163,253,089	(10,000)	2,270,547	160,992,542	154,182,052	6,810,490
Total de activos	168,163,629	(4,204,974)	(151,453)	172,520,056	165,483,741	7,036,315
Pasivos y patrimonio:						
Pasivos corrientes:						
Bonos por pagar	3,600,000	-	-	3,600,000	3,600,000	-
Cuentas por pagar proveedores y otros	218,515	-	-	218,515	130,629	87,886
Impuesto sobre la Renta por Pagar	160,416	-	-	160,416	168,557	(8,141)
Total de pasivos corrientes	3,978,931	-	-	3,978,931	3,899,186	79,745
Pasivos no corrientes:						
Bonos por pagar	91,256,435	-	-	91,256,435	91,256,435	-
Cuentas por pagar - partes relacionadas	271,971	(4,194,974)	-	4,466,945	271,971	4,194,974
Impuesto sobre la renta por pagar-Diferido	5,775,823	-	-	5,775,823	5,559,556	216,267
Total de pasivos no corrientes	97,304,229	(4,194,974)	-	101,499,203	97,087,962	4,411,241
Total de pasivos	101,283,160	(4,194,974)	-	105,478,134	100,987,148	4,490,986
Patrimonio del accionista:						
Acciones comunes	1,000	(10,000)	-	11,000	1,000	10,000
Utilidades retenidas	66,879,469	-	(151,453)	67,030,922	64,496,593	2,535,329
Total de patrimonio del accionista	66,880,469	(10,000)	(151,453)	67,041,922	64,496,593	2,545,329
Total de pasivos y patrimonio del accionista	168,163,629	(4,204,974)	(151,453)	172,520,056	165,483,741	7,036,315

Véase informe de los auditores independientes.

Información de consolidación sobre los estados de ganancias o pérdidas
 Por los seis meses terminados el 31 de diciembre de 2019
 (En balboas)

	Consolidado	Ajuste combinación de negocios	Total	Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S. A.	Unibay, Corp.
Ingresos:					
Alquileres	5,250,658	-	5,250,658	4,996,575	254,083
Otros ingresos	74,221	-	74,221	64,187	10,034
	<u>5,324,879</u>	<u>-</u>	<u>5,324,879</u>	<u>5,060,762</u>	<u>264,117</u>
Gastos:					
Salarios y prestaciones laborales	41,779	-	41,779	41,779	-
Intereses	3,241,219	-	3,241,219	3,241,219	-
Impuestos	181,020	-	181,020	162,504	18,516
Depreciación	38,014	-	38,014	38,014	-
Honorarios profesionales	99,390	-	99,390	80,352	19,038
Reparación y mantenimiento	12,331	-	12,331	495	11,836
Seguros	48,826	-	48,826	47,212	1,614
Gastos bancarios	69,032	-	69,032	69,007	25
Otros	23,722	-	23,722	19,310	4,412
Total de gastos	<u>3,755,333</u>	<u>-</u>	<u>3,755,333</u>	<u>3,699,892</u>	<u>55,441</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,569,546	-	1,569,546	1,360,870	208,676
Impuesto sobre la renta	392,387	-	392,387	340,218	52,169
Utilidad neta	<u>1,177,159</u>	<u>-</u>	<u>1,177,159</u>	<u>1,020,652</u>	<u>156,507</u>

Véase informe de los auditores independientes.

Panamá, 16 de enero de 2020

Señores
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
 Ciudad.-

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

Estimados señores:

Por este medio **GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por **Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.** para garantizar las Series B, D, F, G, H, I, J, K, L, M de la emisión pública del Programa Rotativo de Bonos Corporativos en múltiples series por un valor nominal total de hasta **US\$100,000,000.00**, emitidos en forma nominativa, rotativa y registrada, sin cupones, aprobada mediante la Resolución de registro y autorización para oferta pública SMV No. 184-13 de 20 de mayo de 2013, certifica al 31 de Diciembre de 2019, la siguiente información a saber:

I. El total del Patrimonio administrado del Fideicomiso es el que se detalla a continuación:

Tipo de Garantía	No. Operación	Cantidad	Saldo / Valor de Mercado	Avaladora	Fecha del Avalúo
Cuenta de Ahorros	50-333-00662-9	1	182,294.52	N/A	
Cuenta de Ahorros	50-333-00663-5	1	210,329.13	N/A	
Plazo Fijo	50401732447	1	2,546,825.77	N/A	
Int por Cobrar	50401732447		2,302.61	N/A	
Hipotecas	Fincas: 382969-8001, 383182-8001	2	22,350,000.00	A I R. Panamá Avaluos	13-dic-18
Hipotecas	Fincas: 340025, 340026, 340027, 340029	4	15,000,000.00	A I R. Panamá Avaluos	14-jun-19
Hipotecas	Finca: 90641	1	28,500,000.00	A I R. Panamá Avaluos	14-jun-19
Hipotecas	Finca: 272830	1	14,500,000.00	A I R. Panamá Avaluos	14-jun-19
Hipotecas	Finca: 50498	1	15,500,000.00	A I R. Panamá Avaluos	14-jun-19
Hipotecas	Finca: 452709	1	12,680,000.00	A I R. Panamá Avaluos	22-abr-17
Hipotecas	Finca: 473580	1	21,250,000.00	A I R. Panamá Avaluos	08-may-18
Total			132,721,752.03		




II. Bienes Cedidos:

- **Cesión irrevocable de los Cánones de Arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento celebrados o a ser celebrados por las Subsidiarias del Emisor en calidad de Arrendadores de los Bienes Inmuebles.**

Propietario	Detalle de Fincas	Ubicación	Fecha de Vencimiento
Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A.	272830	Altos de Panamá, Vía Centenario, Ancón	01/10/2023
Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A.	90641	P.H. Centro Comercial Los Pueblos Albrook	01/10/2023
Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A.	340026, 340027, 340029	P.H. Plaza El Terronal II, David, Chiriquí	01/10/2023
Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A.	50498	Ave. 12 de Octubre, Pueblo Nuevo, Panamá	01/10/2023
Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A.	446689, 446706, 446707	P.H. Centro Comercial Boulevard Costa Verde	01/02/2025
Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A.	62622	P.H. Centro Comercial Costa del Este	01/01/2025
Inversiones Inmobiliaria Arrocha, S.A.	473580	P.H. Boulevard Santiago	01/07/2025

La sociedad Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A. 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.

- **Pólizas y Fianzas**

Tipo de Bien Cedido	Descripción	Emisor / Fiador	Fecha de Vencimiento
Póliza de Incendio	No. #INCE-08024775000003 (Fincas: 382969 Y 383182)	MAPFRE PANAMÁ, S.A.	31/10/2020
Póliza de Incendio	#INCE-08024775000003 (Fincas: 340025, 340026, 340027, 340029)	MAPFRE PANAMÁ, S.A.	31/10/2020
Póliza de Incendio	#INCE-08024775000003 (Finca: 90641)	MAPFRE PANAMÁ, S.A.	31/10/2020
Póliza de Incendio	#INCE-08024775000003 (Finca: 272830)	MAPFRE PANAMÁ, S.A.	31/10/2020
Póliza de Incendio	#INCE-08024775000003 (Finca: 50498)	MAPFRE PANAMÁ, S.A.	31/10/2020
Póliza de Incendio	#INCE-08024775000003 (Fincas: 452709, 473580)	MAPFRE PANAMÁ, S.A.	31/10/2020
Fianzas Solidarias	Firmada el 14 de mayo de 2013, a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos de la emisión pública por US\$100,000,000.00.	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.)	N/A

Cesión de pólizas de seguros de las Fincas, emitida por una compañía aseguradora que sea aceptable al Agente Fiduciario.

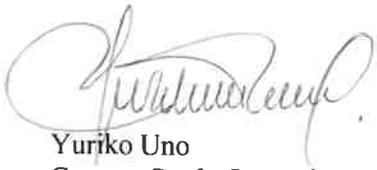
III. El Prospecto Informativo establece que en ningún momento el valor de mercado de las Fincas, según avalúo aceptable al Fiduciario, será inferior al **130%** del monto emitido y en circulación de los Bonos. La cobertura que resulta de dividir el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el monto en circulación de los bonos es de:

jun-19	sep-19	dic-19
150%	144%	145%

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.



Yuriko Uno
Gerente Sr. de Operaciones Fiduciarias



Dayana Vega
VP de Fideicomisos

