Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) LTD. y Subsidiarias

Estados Financieros Consolidados Interinos (No auditados)
30 de septiembre de 2008

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

Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados
30 de septiembre de 2008

	Páginas
Informe del contador	1
Estados Financieros Consolidados:	
Balance General Consolidado	2
Estado Consolidado de Resultados	3
Estado Consolidado de Cambios en Activos Netos	4
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros Consolidados	6 – 12
Información Adicional:	
Consolidación sobre el Balance General	13
Consolidación sobre el Estado de Resultados	14
Consolidación sobre el Estado de Utilidades	15

INFORME DEL CONTADOR

Señores
Comisión Nacional de Valores
Bolsa de Valores de Panamá
Ciudad

Hemos elaborado el balance general consolidado al 30 de septiembre de 2008, de Grupo Inmobiliario de Capital Privado (Gicap) Ltd. y Subsidiarias y sus respectivos estados consolidados de resultados, estados de cambios en activos netos y consolidado de flujos de efectivo no auditados para el mismo periodo.

Los estados financieros consolidados presentan una evaluación justa y razonable, en todos sus aspectos importantes, de la situación financiera de Grupo Inmobiliario de Capital Privado (Gicap I) Ltd., y Subsidiarias a la fecha antes mencionada, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lic. Erika Peña
Contador Público Autorizado
No. 0270

28 de noviembre de 2008
Panamá, República de Panamá

Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y Subsidiarias

Balance General Consolidado
30 de septiembre de 2008

Activos	
Efectivo en bancos (Notas 3 y 6)	
Cuentas corrientes	B/. 253,991
Total de efectivo en bancos	253,991
Propiedades de inversión (Nota 4)	4,987,193
Inversiones disponibles para la venta (Notas 5)	187,035
Otros activos	65,478
Total de activos	5,493,697
Patrimonio de los accionistas	
Acciones comunes – Clase "A"	10,000
Acciones comunes – Clase "B"	5,610
Capital adicional pagado sobre acciones comunes clase "B"	5,374,515
Utilidades (Déficit) acumulados	103,572
Total del patrimonio de los accionistas	5,493,697
Activos netos (Nota 7)	B/. 5,493,697
Valor neto por acción Clase "A"	B/. 100.00
Valor neto por acción Clase "B"	B/. 10.03

Las notas en las paginas 6 a 12 forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultados
Por el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2008

Otros Ingresos	
Intereses sobre inversiones y depósitos (Nota 6)	9,968
Alquiler de propiedades	4,978
Ventas de productos, neto	59,531
Otros	403
Total de otros ingresos	74,880
Gastos Generales y Administrativos	
Impuestos y tasas	44,616
Honorarios profesionales	12,250
Mediciones y avalúos	1,994
Reparación y mantenimiento	61,394
Gastos legales (Nota 6)	2,195
Gastos bancarios (Nota 6)	130
Publicidad y mercadeo	936
Gastos de viaje	1,845
Comisiones	10,090
Otros gastos	93
Total de gastos generales y administrativos	135,543
Utilidad (pérdida) neta (Nota 8)	B/. (60,663)

Las notas en las paginas 6 a 12 forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en Activos Netos
Por el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2008

Flujos de efectivo de las actividades de operación	
(Pérdida) neta	B/. (60,663)
Proveniente de transacciones de acciones de capital	
Producto de la emisión de:	
Recompra de Acciones comunes Clase "B" 25,501 acciones comunes con valor de B/.10.03 cada una	(255,775)
Disminución neto en los activos derivados de las transacciones de acciones de capital	(255,775)
Activos netos al inicio del período	5,810,135
Activos netos al final del período	B/.5,493,697

Las notas en las paginas 6 a 12 forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por el periodo de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2008

Flujos de efectivo de las actividades de operación	
Utilidad (pérdida) neta	B/. (60,663)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:	
Cuentas por cobrar	15,680
Otros activos	(44,479)
Otros pasivos	(65,977)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	(155,439)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	
Compra de propiedades de inversión	204,526
Compra de valores disponibles para la venta	(187,035)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de inversión	17,491
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	
Recompra de acciones comunes	(255,775)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	(255,775)
(Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	(393,723)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período (Nota 3)	647,714
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período (Nota 3)	B/. 253,991

Las notas en las paginas 6 a 12 forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

1. Organización y Operaciones

Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. (la Compañía) es una sociedad constituida de acuerdo a las leyes de Belice, según consta en el documento de constitución No. 48,148 del 25 de noviembre de 2005 e inició operaciones el 31 de marzo de 2006.

La Compañía ha sido debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá, desde el día 7 de diciembre de 2007, como sociedad extranjera según consta inscrito en la Ficha 1406, Documento 1256794 de la sección mercantil, quedando habilitado para realizar negocios en Panamá.

El fondo fue autorizado a operar como sociedad de inversión por la Comisión Nacional de Valores de Panamá mediante Resolución N°220-08 del 24 de julio de 2008. Sus actividades están reguladas por el Decreto de Gabinete No. 58 del 27 de octubre de 1993 y por el Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999.

Su actividad económica principal consiste en la tenencia de acciones e inversiones en otras compañías y sus oficinas se encuentran ubicadas en Calle 53 Bella Vista, MMG Tower piso 10. Las compañías 100% subsidiarias de GICAP, Waskom Investment Inc., Del Rio Investors Inc., Marylebone Agency Inc. y Osteen Agency Inc. tienen como actividad económica principal la compra y venta de bienes inmuebles. Hagan Enterprises, Corp., maneja la operación de mantenimiento de las propiedades, así como las obligaciones laborales que por razones del mantenimiento de las fincas contraiga GICAP.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

A continuación se presenta un resumen de las políticas contables más importantes adoptadas por la Compañía en la preparación de los estados financieros consolidados:

Base de Preparación
Los estados financieros consolidados de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

Las políticas de contabilidad aplicadas por las compañías son consistentes con las utilizadas en las compañías subsidiarias.

(a) Normas, enmienda e interpretaciones efectivas en el 2007

- NIIF 7, "Instrumentos financieros: Divulgaciones", y la enmienda complementaria a la NIC 1, "Presentación de estados financieros – Divulgaciones de capital", introduce nuevas divulgaciones relacionadas a los instrumentos financieros y que no tienen impacto en la clasificación y valuación de los instrumentos financieros de la Compañía.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (continuación)

Base de Preparación (continuación)

- CINIIF 10, "Información financiera intermedia y deterioro". Esta Norma no tiene impacto en los estados financieros de la Compañía.

(b) Normas e interpretaciones efectivas en el 2007 pero no relevantes

Las siguientes normas, enmiendas e interpretaciones a normas publicadas son mandatorias para períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2007 pero que no son relevantes:

- NIIF 4, "Contratos de seguro";
- CINIIF 7, "Aplicando el Enfoque de Reestructuración bajo la NIC 29, Informes financieros en economías hiperinflacionarias";
- CINIIF 8, "Alcance de la NIIF 2".
- CINIIF 9, "Revaluación de derivados implícitos"; y
- CINIIF 11, "NIIF 2 – Transacciones entre el Grupo y acciones en tesorería".

(c) Norma, enmiendas e interpretaciones a normas existentes que aún no son efectivas y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía

La siguiente norma, enmiendas e interpretaciones a normas existentes han sido publicadas y son mandatorias para los períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2008 o períodos recientes, pero no relevantes:

- NIC 23 (Enmienda), "Costos de financiamiento" (efectiva desde el 1 de enero de 2009);
- NIIF 8, "Segmentos operativos" (efectiva desde el 1 de enero de 2009);
- CINIIF 12, "Acuerdos de concesión de servicios" (efectiva desde el 1 de enero de 2008);
- CINIIF 13, "Programas de lealtad de clientes" (efectiva desde el 1 de julio de 2008); y
- CINIIF 14, "NIC 19 – El límite de un activo de beneficio definido, requerimientos mínimos de financiamiento y su interacción" (efectiva desde el 1 de enero de 2008).

Principios de Consolidación
Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y sus compañías subsidiarias Waskom Investment Inc., Del Rio Investors Inc., Marylebone Agency Inc., Osteen Agency Inc., y Hagan Enterprises, Corp.

Las subsidiarias son aquellas empresas controladas por la Compañía. Existe control cuando la compañía tiene poder directo o indirecto, de gobernar las políticas operacionales y financieras de una empresa como para obtener beneficios de sus actividades.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (continuación)

Base de Preparación (continuación)

Todos los saldos y transacciones significativas entre las compañías han sido eliminados en la consolidación.

Efectivo y Equivalentes de Efectivo
Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, la Compañía considera como efectivo y equivalentes de efectivo, el efectivo en bancos y los depósitos con vencimientos originales de 90 días o menos.

Cuentas por Cobrar
Las cuentas por cobrar por parte relacionadas son reconocidas y registradas al costo.

Propiedades de Inversión
Las propiedades de inversión están integradas en su totalidad por terrenos que las compañías mantienen para apreciación de capital o para alquiler. Los terrenos están registrados a su precio de adquisición y no a su valor razonable, debido a que no existe un mercado activo para este tipo de propiedades. Los terrenos no son depreciados.

Valor Razonable de Instrumentos Financieros
Los valores en libros del efectivo, cuentas por cobrar y cuentas por pagar se aproximan a su valor razonable, debido a los vencimientos a corto plazo de dichos instrumentos.

Ingresos
La venta de propiedad de inversión es reconocida como ingreso al momento en que se haga efectivo el registro de contrato de compra venta ante el Registro Público de Panamá, mediante el cual se transfiere definitivamente el título de la propiedad, incluyendo sus riesgos y beneficios.

Información de Segmentos
Las operaciones de negocios de la Compañía están organizadas y manejadas como un solo segmento de negocios que están sujetos a riesgos y beneficios similares, dentro del entorno económico doméstico. Adicionalmente, la organización interna y de reporte de la Compañía está predominantemente basada en este segmento.

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$), unidad monetaria de los Estados Unidos de América. El dólar (US$) circula y es de libre cambio en la República de Panamá.

3. Efectivo en Bancos

El efectivo en bancos se detalla a continuación:

Cuentas corrientes	B/. 253,991

4. Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión están registradas a su precio de adquisición, debido a que la Administración considera que no existe un mercado activo para este tipo de propiedades, y se resumen a continuación:

Finca 1	B/. 870,000
Finca 2	30,000
Finca 3	860,400
Finca 4	334,600
Finca 5	22,500
Finca 6	62,500
Finca 7	1,131,980
Finca 8	190,103
Finca 9	510,102
Finca 10	473,886
Finca 11	540,000
	B/.4,987,193

El movimiento de las propiedades de inversión es el siguiente:

Saldo al inicio del periodo	B/. 4,987,193
Compras	-
Ventas	-
Saldo al final del periodo	B/. 4,987,193

4. Propiedades de Inversión (continuación)

De acuerdo a certificaciones e informe de inspección y avalúos emitidos por avaluadores independientes, el valor estimado de las propiedades de inversión era el siguiente:

Finca 1	B/.1,295,000
Finca 2	45,000
Finca 3	1,271,000
Finca 4	494,000
Finca 5	86,600
Finca 6	239,000
Finca 7	2,003,000
Finca 8	323,000
Finca 9	868,000
Finca 10	806,000
Finca 11	2,455,000
	B/.9,885,600

5. Inversiones disponibles para la venta

Al 30 de septiembre de 2008, la inversión disponible para la venta por US$187,035 se compone de un fondo de liquidez que mantiene un depósito en banco. El fondo de liquidez es un fondo mutuo denominado en dólares estadounidenses, cuyo objetivo es proveer a los inversionistas un alto retorno de ingreso de intereses, consistentemente con la preservación de capital y liquidez, mediante la inversión en un portafolio diversificado de instrumentos del mercado monetario como depósitos a plazo fijo, papel comercial, y certificados de depósito.

6. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos con partes relacionadas incluidos en los estados financieros se resumen continuación:

Saldos	
Activos	
Cuentas corrientes	B/. 253,991
Transacciones	
Ingresos	
Intereses ganados	8,074
Gastos	
Gastos bancarios	130

7. Activos Netos

Las 563,590 acciones Clase "B" que fueron suscritas y vendidas inicialmente por B/.10,000 cada una. Posteriormente, el 15 de agosto de 2007, mediante resolución adoptada por la Junta Directiva de la Compañía se autorizó el fraccionamiento de las acciones Clase "B" en una relación de mil acciones por una (1,000:1), lo que es equivalente a un precio de venta, después del fraccionamiento de B/.10.00 dólares por acción. Las acciones Clase "B" no otorgan derecho a voto, salvo en los siguientes casos: (i) cambios de importancia en los objetivos o políticas de inversión; (ii) cambio de administrador de inversiones; (iii) creación de una nueva clase o serie de acciones; (iv) cambios de importancia en los límites de endeudamiento; (v) cambios de importancia en las políticas de dividendos; (vi) cambios de importancia en las políticas de redención o de recompra de las acciones; (vii) aumentos en las comisiones y cargos cobrados a los inversionistas; (viii) aumentos de importancia en las comisiones y cargos pagados por la compañía al administrador de inversiones, asesor de inversiones, si lo hubiere, al custodio o a otras personas que presten servicios a la compañía; (ix) liquidación y disolución de la compañía.

Las acciones Clase "A" y "B" tienen derecho a recibir dividendos, no obstante, la política de la Compañía es no distribuir dividendos.

Las acciones Clase "A" y "B" no otorgan el derecho de solicitar su redención.

El patrimonio de la Compañía, representado por los activos netos, está compuesto de la siguiente manera:

Los valores netos por acción se calcularon como sigue:

El Administrador de Inversiones realizará el cálculo del VNA de las acciones Clase "A" en base a un coeficiente resultante de la división del capital pagado por las acciones Clase "A", más el cincuenta por ciento (50%) del excedente que resulte de la ganancia neta de la(s) transacción(es) de venta realizada(s), menos el 15% de retorno anualizado para los inversionistas más el cincuenta por ciento (50%) de cualquier excedente si lo hubiere, dividido entre la cantidad de acciones Clase "A" de la compañía emitidas y en circulación.

El Administrador de Inversiones realizará el cálculo del VNA de las acciones Clase "B" en base a un coeficiente resultante de la división del valor de los activos de la compañía, menos cualquier pasivo existente a la fecha, dividido entre la cantidad de acciones Clase "B" de la compañía emitido y en circulación. Como resultado del fraccionamiento de las acciones, el cálculo del valor neto por acción fue ajustado retrospectivamente.

8. Impuesto sobre la Renta

El artículo 269 del Decreto Ley 1 de 1999, tal como ha sido reformado, establece que para los efectos del impuesto sobre la renta, impuesto sobre dividendos e impuesto complementario, las ganancias derivadas de la enajenación de las Acciones no estarán gravadas con dichos impuestos, mientras que las pérdidas derivadas de la enajenación no serán deducibles, siempre que: (i) las acciones hayan sido registradas en la Comisión Nacional de Valores, y (ii) la enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. También están exentos del pago de impuesto sobre la renta, los ingresos provenientes de intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales.

9. Administración de Riesgos

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones. La compañía mantiene políticas conservadoras sobre el manejo de su liquidez manteniendo un control de los fondos destinados para la administración de las fincas.

Riesgo de Precio

Las propiedades de inversión están integradas en su totalidad por terrenos cuyo valor estimado de mercado puede verse afectado de acuerdo a un comportamiento negativo en el mercado de bienes raíces de la Republica de Panamá. Esto se mitiga con la compra de terrenos a precios muy por debajo del valor de mercado comparado con los avalúos realizados y su registro en libros al valor de adquisición.