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

**Informe del Contador y Estados Financieros**
**30 de junio de 2010 (No auditado)**

*"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

## Informe del Contador y Estados Financieros
## 30 de junio de 2010

**Contenido** **Páginas**


| | |
|---|---|
| Informe de los Auditores Independientes | 1 |
| Estado consolidado de situación financiera | 2 |
| Estado consolidado de pérdidas integrales | 3 |
| Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas | 4 |
| Estado consolidado de flujos de efectivo | 5 |
| Notas a los estados financieros consolidados | 6-15 |
| Anexos de consolidación | 16-18 |

# INFORME DEL CONTADOR

Señores
**BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ**
**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES DE PANAMÁ**
Ciudad de Panamá

Hemos elaborado los balances generales de Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y Subsidiarias al 30 de junio de 2010, y los respectivos estados de resultados, estado de cambios en el patrimonio de los accionistas y estado de flujos de efectivos para los mismos periodos.

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

Lic. Erika Peña
C.P.A. No. 0270

31 de agosto de 2010
Panamá, República de Panamá

## Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y subsidiarias

### Estado consolidado de situación financiera
### 30 de junio de 2010
(En US$ dólares)

| Activos | Notas | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| Depósito en banco | 5 | 1,204 | 29,958 |
| Inversión disponible para la venta | 6 | 246,306 | 331,662 |
| Propiedades disponibles para la venta | 7 | 5,008,193 | 5,008,193 |
| Cuenta por cobrar | | 8,890 | 28,583 |
| **Total de activos** | | 5,264,593 | 5,398,396 |
| **Pasivos y patrimonio de los accionistas** | | | |
| Pasivos | | | |
| Otros pasivos | | 1,504 | 7,427 |
| Total de pasivos | | 1,504 | 7,427 |
| **Patrimonio de los accionistas** | | | |
| Acciones comunes Clase "A" | 8 | 10,000 | 10,000 |
| Acciones comunes Clase "B" | 8 | 5,636 | 5,636 |
| Capital adicional pagado en acciones comunes Clase "] | 8 | 5,630,264 | 5,630,264 |
| Acciones en tesoreria Clase "B" | | (305,775) | (305,775) |
| (Déficit) acumulado utilidades no distribuidas | | (77,036) | 50,844 |
| **Total de patrimonio de los accionistas** | | 5,263,089 | 5,390,969 |
| **Total de pasivos y patrimonio de los accionistas** | | 5,264,593 | 5,398,396 |
| Valor neto por acción Clase "A" | 9 | 1,555.75 | 1,555.75 |
| Valor neto por acción Clase "B" | 9 | 9.61 | 9.94 |

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

## Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y subsidiarias

### Estado consolidado de pérdidas integrales
### Por el periodo terminado el 30 de junio de 2010
(En US$ dólares)

| | Nota | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| **Ingresos** | | | |
| Ventas | | 55,521 | 15,066 |
| Costo de ventas | | (10,022) | (16,490) |
| Utilidad bruta | | 45,499 | (1,424) |
| **Otros ingresos** | | | |
| Alquiler de propiedades | | 10,132 | 14,842 |
| Intereses ganados | 5 | - | 1,245 |
| Otros | | 818 | 1,010 |
| | | 10,950 | 17,097 |
| Total de ingresos | | 56,449 | 15,673 |
| **Gastos generales y administrativos** | | | |
| Salarios y otras remuneraciones | | 16,354 | 10,548 |
| Impuestos y tasas | | 24,268 | 32,157 |
| Reparación y mantenimiento | | 14,454 | 17,407 |
| Honorarios profesionales | | 11,739 | 12,316 |
| Comisiones | | - | 6,000 |
| Dietas | | - | 1,250 |
| Registros y asociaciones | | 2,000 | 1,025 |
| Otros gastos | | 3,353 | 2,324 |
| Total de gastos generales y administrativos | | 72,168 | 83,027 |
| Pérdida neta | | (15,719) | (67,354) |

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

## Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y subsidiarias

### Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas
### Por el periodo terminado el 30 de junio de 2010
(En US$ dólares)

| | Acciones comunes | Capital adicional pagado | Utilidades acumuladas | Acciones en tesoreria | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | **2010** | | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2009 | 15,636 | 5,630,264 | (61,317) | (305,775) | 5,278,808 |
| Pérdida neta | - | - | (15,719) | - | (15,719) |
| **Saldo al 30 de junio de 2010** | 15,636 | 5,630,264 | (77,036) | (305,775) | 5,263,089 |
| | | | **2009** | | |
| Saldo al 31 de diciembre de 2008 | 15,636 | 5,630,264 | 118,198 | (305,775) | 5,458,323 |
| Pérdida neta | - | - | (67,354) | - | (67,354) |
| **Saldo al 30 de junio de 2009** | 15,636 | 5,630,264 | 50,844 | (305,775) | 5,390,969 |

Las notas que se acompañan son 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 terminado el 30 de junio de 2010**
(En US$ dólares)

| | Nota | 2010 | 2009 |
|---|---|---|---|
| **Flujos de efectivo de las actividades de operación** | | | |
| Pérdida neta | | (15,719) | (67,354) |
| Cambios netos en activos y pasivos de operación: | | | |
| Cuentas por cobrar | | (3,573) | 71,250 |
| Contratos por pagar | | (9,975) | (16,800) |
| Otros pasivos | | (317) | 7,427 |
| Efectivo neto (utilizado) proveniente de las actividades de operación | | (29,584) | (5,477) |
| **Flujos de efectivo de las actividades de inversión** | | | |
| Compra de inversión disponible para la venta | | (56) | (142,097) |
| Venta de inversion disponible para la venta | | 23,291 | - |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión | | 23,235 | (142,097) |
| **Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento** | | | |
| Redenciones de acciones comunes Clase "B" | | - | (50,000) |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento | | - | (50,000) |
| Disminución neta en el efectivo | | (6,349) | (197,574) |
| Efectivo al inicio del año | | 7,553 | 227,532 |
| Efectivo al final del año | 5 | 1,204 | 29,958 |

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

## 1. Información general

Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y Subsidiarias (el Fondo) 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 2006 e inició operaciones el 31 de marzo de 2006.

El Fondo se registró bajo el nombre de Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP), Ltd. y subsidiarias en el Registro Público de Panamá como sociedad extranjera, el 7 de diciembre de 2007, según consta inscrito en la Ficha 1406, documento 1256794 de la sección mercantil, quedando habilitada 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. Las compañías 100% subsidiarias de GICAP son: 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.

La administradora del Fondo es MMG Asset Management Corp. (la "Administradora" o el "Administrador de Inversiones"), una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura No.5162 del 12 de julio de 2000.

Las oficinas del Fondo se encuentran ubicadas en Calle 53 Bella Vista, MMG Tower, piso 10.

## 2. *Normas e Interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas*

• *NIIF 3 (Revisada) Combinación de Negocios* - Efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2009.

• *Enmiendas a la NIIF 5 Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Descontinuadas.* Las entidades deben aplicar la enmienda prospectivamente para períodos anuales que inicien en o después del 1ro de enero de 2010. La adopción anticipada es permitida.

• *NIIF 9 - Instrumentos Financieros*: *Clasificación y Medición* - Efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. - La NIIF 9 se emitió en noviembre de 2009 y sustituye aquellas partes de la NIC 39, relacionadas a la clasificación y medición de los activos financieros.

• *Enmiendas a la NIC 7 Estado de Flujos de Efectivo* - Las enmiendas que corresponden a parte de las mejoras a las NIIFs emitidas en Abril de 2009, aplican para períodos anuales que inician en o después del 1ro de enero de 2010. La adopción anticipada es permitida

• *NIC 17 - Arrendamientos - Como parte de las Mejoras a las NIIFs 2009* emitidas en abril de 2009. Estas enmiendas son efectivas para los ejercicios anuales que comiencen en o después del 1° de enero de 2010, y deberán aplicarse con carácter retroactivo a los arrendamientos no vencidos al 1° de enero de 2010, si la información necesaria estaba disponible al inicio del arrendamiento. De lo contrario, la Norma revisada se aplicará en base a los hechos y circunstancias existentes al 1° de enero de 2010 (es decir, la fecha de adopción de las enmiendas) y el Fondo reconocerá activos y pasivos relacionados con los arrendamientos de tierras clasificados como arrendamientos financieros a sus valores razonables en esa fecha; cualquier diferencia entre los valores razonables será reconocida en utilidades no distribuidas.

• *NIC 27* (Enmienda) - *Estados Financieros Consolidados y Separados* - efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2009.

• *NIC 28* (Enmienda) - *Inversiones en Asociadas* - efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2009.

• CINIIF 17 - *Distribución de los Activos no Monetarios a los Accionistas* - Efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2009.

• CINIIF 18 - *Transferencia de Activos de Clientes* - Efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2009

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones arriba mencionadas que le apliquen serán adoptadas en los estados financieros de Fondo a partir de los próximos períodos contables y que su adopción no tendrá un impacto material en los estados financieros del Fondo para el período de aplicación inicial.

## 3. Resumen de las políticas de contabilidad más significativas

Las principales políticas de contabilidad utilizadas en la elaboración de los estados financieros, de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera, son las siguientes:

### 3.1 *Base de preparación*

Los estados financieros del Fondo han sido preparados bajo la base del costo histórico, excepto por las inversiones disponibles para la venta, las cuales se presentan a valor

razonable de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financieras, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

3.2 *Principio de consolidación*

Los estados financieros consolidados incluyen los activos, pasivos, patrimonio de los accionistas y resultados de operaciones de Gicap I y sus subsidiarias: Waskom Investment, Inc., Del Río Investors, Inc. Marylebone Agency, Inc., Osteen Agency, Inc. y Hagan Enterprises, Inc.

El control se obtiene cuando la entidad tiene poder de dirigir las políticas financieras y de operación de una empresa, en la cual mantiene una inversión para obtener beneficios de sus actividades. Las subsidiaras son aquellas entidades en las cuales el Fondo tiene directa o indirectamente más del 50% de participación con derecho a voto y/o ejerce control

Las subsidiarias son consolidadas desde que el Fondo adquiere el control hasta el momento que el control termina. Las cuentas y transacciones significativas entre compañías han sido eliminadas en la consolidación.

3.3 *Unidad monetaria*

Los estados financieros están expresados en Balboas, la moneda donde el Fondo está constituido y opera. La conversión de balboas a dólares es incluida exclusivamente para conveniencia de los lectores fuera de la República de Panamá. Al 30 de junio de 2010 y por el año terminado en esa fecha el Balboa está a la par con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y utiliza los dólares como moneda legal.

*3.3 Reconocimiento de ingresos*

*Ventas de bienes:*
Los ingresos procedentes de la venta de bienes se reconocen cuando los bienes son entregados y ha cambiado su propiedad. Los ingresos se miden al valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, neta de descuentos e impuestos asociados.

*Alquileres:*
Los ingresos por alquileres son reconocidos bajo el método de línea recta durante el periodo del alquiler.

*Intereses:*
Los ingresos por intereses se reconocen bajo el método de interés efectivo para todos los instrumentos financieros medidos a costo amortizado.

3.4 Valores disponibles para la venta - Los valores disponibles para la venta son aquellos en que el Fondo tiene la intención de mantener por un período de tiempo indefinido, los cuales pueden ser vendidos en respuesta a las necesidades de liquidez o cambio en las tasas de intereses, tasas de cambio o precios de capital.

Las compras y ventas de activos financieros disponibles para la venta se reconocen a la fecha de la liquidación, siendo esta la fecha en que el activo ha sido entregado por la entidad. Los activos financieros son reconocidos inicialmente a su valor razonable, más los costos de transacción.

Los activos financieros disponibles para la venta son subsecuentemente registrados al valor razonable. Las ganancias o pérdidas provenientes de los cambios en el valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta son reconocidas directamente en el patrimonio, hasta que el activo financiero sea vendido, cobrado o transferido, o hasta que el activo financiero se considere deteriorado, en cuyo caso las ganancias o pérdidas previamente acumuladas en el patrimonio son reconocidas en los resultados del período. El interés calculado usando el método de interés efectivo es reconocido en el estado de resultados.

Los activos financieros se dejan de reconocer cuando los derechos de recibir los flujos de efectivo de los activos financieros han expirado o cuando el Fondo ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad.

Los valores razonables de los valores cotizados en mercados activos se basan en precios de compras recientes. Si el mercado para un activo financiero no es activo (y para valores que no cotizan), se establece el valor razonable usando técnicas de valuación, las cuales incluyen el uso de transacciones recientes, análisis de flujos de efectivo descontados y otras técnicas de valuación comúnmente usadas por los participantes en el mercado. Al 30 de junio de 2010 las inversiones disponibles para la venta se componen de un fondo de liquidez.

*3.5 Deterioro de inversión disponible para la venta*

A la fecha del estado de situación financiera, el Fondo evalúa si existen evidencias objetivas de que un activo financiero o un grupo de activos financieros se encuentran deteriorados. En el caso de los instrumentos de capital clasificados como disponibles para la venta, una disminución significativa o prolongada en el valor razonable del activo financiero por debajo de su costo se toma en consideración para determinar si los activos están deteriorados. Si dichas evidencias existen, la pérdida acumulativa, medida como la diferencia entre el costo de adquisición y el actual valor razonable, menos cualquier pérdida por deterioro en los activos financieros previamente reconocida, en ganancias o pérdidas, se eliminan del patrimonio y reconoce en el estado de resultados. Las pérdidas por deterioro reconocidas en el estado de resultados sobre instrumentos de capital, no son reversadas a través del estado de resultados sino su importe se reconoce en la cuenta de patrimonio. Si, en un período posterior, el valor razonable de un instrumento de deuda clasificado como disponible para la venta aumenta y este aumento puede ser objetivamente relacionado con un evento que ocurrió después que la pérdida por deterioro fue

reconocida en ganancias o pérdidas, la pérdida por deterioro se revierte a través del estado de resultados.

*3.6 Impuesto sobre la renta* - El gasto de impuesto sobre la renta corriente está basado en la renta gravable por el año. La renta gravable difiere de la utilidad pérdida neta, como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y, además, excluye partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo del Fondo para impuesto corriente, cuando hay renta gravable, es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha del balance general.

*3.7 Propiedades disponibles para la venta* - Los bienes disponibles para la venta se presentan a su valor más bajo entre el costo y su valor razonable menos los costos de venta.

## *4 Administración de riesgos de instrumentos financieros*

### *4.1 Objetivo de la Administración en el uso de instrumentos financieros*

El Fondo, por su naturaleza, mantiene actividades relacionadas con el uso de instrumentos financieros, mediante la aceptación de aportes de los accionistas, y coloca dichos fondos en activos de alta calidad que generan un mayor margen de ganancia, sin descuidar mantener liquidez suficiente para hacerle frente a los retiros de los fideicomitentes.

### *4.2 Riesgo de crédito*

El Fondo está expuesto al riesgo de crédito, que es el riesgo que una contraparte provoque una pérdida financiera para el Fondo al incumplir en la liquidación de una obligación. La exposición al riesgo de crédito se da principalmente en los depósitos en bancos y valores. Estos fondos están colocados en instituciones de prestigio nacional e internacional, lo cual ofrece una garantía intrínseca de la recuperación de los mismos.

### *4.3 Riesgo de mercado*

El Fondo está expuesto a los riesgos de mercado, que es el riesgo de que el valor razonable de los flujos de caja futuros del instrumento financiero fluctúe debido a los cambios en los precios del mercado. Los riesgos de mercado surgen por posiciones abiertas en las tasas de interés, moneda y acciones, todos los cuales están expuestos a movimientos de mercados generales y específicos y a cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios de mercado, tales como las tasas de interés, margen de crédito, las tasas de cambio de moneda y los precios de las acciones.
La Administración del Fondo para mitigar este riesgo ha establecido límites de inversión o de exposición máxima en un valor, garantizando de esta forma mantener un portafolio de inversiones diversificado.

*4.4 Riesgo de tasa de intereses*

El Fondo minimiza los riesgos asociados con las fluctuaciones de mercado de las tasas de interés mediante la colocación de activos financieros a corto plazo.

*4.5 Riesgo de liquidez*

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Fondo no pueda cumplir con todas sus obligaciones. El Fondo mitiga este riesgo estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez.

*4.6 Valor razonable de los instrumentos financieros*

El valor razonable estimado es el monto por el cual los instrumentos financieros pueden ser negociados en una transacción común entre las partes interesadas, en condiciones diferentes a una venta forzada o liquidación, y es mejor evidenciado mediante cotizaciones de mercado, si existe alguno.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basadas en estimaciones de mercado y en información sobre los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por naturaleza, involucran incertidumbre y mucho juicio, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en las suposiciones o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

La administración del Fondo ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de las categorías de instrumentos financieros en el estado de situación financiera:

*Valores disponibles para la venta* - El valor en libros se aproxima a su valor razonable debido a que son fondos de liquidez invertidos en un depósito bancario.

*4.7 Estimaciones de contabilidad y juicios críticos*

El Fondo efectúa estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

*Deterioro de inversión disponible para la venta* - El Fondo determina qué inversión disponible para la venta tiene deterioro cuando ha habido una declinación significativa o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de que es significativa o prolongada requiere juicio. Al efectuar un juicio, el Fondo evalúa entre otros factores, la volatilidad normal

en el precio de la acción. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de un deterioro en la salud financiera del emisor, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y flujos de efectivo y financieros y operativos.

## 5. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas del Administrador incluidos en los estados financieros se resumen a continuación:

| | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| **Activos** | | |
| Depósito en banco | 1,204 | 29,958 |
| **Ingresos** | | |
| Intereses ganados | - | 1,245 |

## 6. Inversión disponible para la venta

Al 30 de junio de 2010, la inversión disponible para la venta por US$246,306 (2009 US$331,662) se compone de inversiones en un fondo de liquidez. Este es un fondo mutuo establecido en dólares estadounidenses, cuyo objetivo es proveer a los accionistas un 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, papeles comerciales, y otras inversiones disponibles en el mercado.

La inversión disponible para la venta es clasificación dos, de acuerdo a la jerarquía de valor razonable.

El movimiento de la inversión disponible para la venta se resume a continuación:

| | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| Saldo al inicio del año | 269,541 | 189,565 |
| Compras | 56 | 142,097 |
| Ventas | (23,291) | - |
| Saldo al final del año | 246,306 | 331,662 |

## 7. Propiedades disponibles para la venta

Un resumen de las propiedades disponibles para la venta, reconocidas a su costo, se resumen a continuación:

| | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| Finca 1 | 870,000 | 870,000 |
| Finca 2 | 30,000 | 30,000 |
| Finca 3 | 860,400 | 860,400 |
| Finca 4 | 334,600 | 334,600 |
| Finca 7 | 1,178,102 | 1,178,102 |
| Finca 8 | 190,103 | 190,103 |
| Finca 9 | 510,102 | 510,102 |
| Finca 10 | 473,886 | 473,886 |
| Finca 11 | 561,000 | 561,000 |
| | 5,008,193 | 5,008,193 |

A continuación un resumen del valor estimado de las propiedades de acuerdo a certificaciones e informe de inspección y avalúos emitidos por valuadores independientes, los cuales exceden el costo de las propiedades, se muestra a continuación:

| | 2010 | 2009 |
|---|---|---|
| Finca 1 | 1,392,000 | 1,392,000 |
| Finca 2 | 48,000 | 48,000 |
| Finca 3 | 1,296,000 | 1,296,000 |
| Finca 4 | 504,000 | 504,000 |
| Finca 7 | 2,441,156 | 2,441,156 |
| Finca 8 | 393,656 | 393,656 |
| Finca 9 | 1,057,875 | 1,057,875 |
| Finca 10 | 982,313 | 982,313 |
| Finca 11 | 2,650,000 | 2,650,000 |
| | 10,765,000 | 10,765,000 |

## 8. Patrimonio de los accionistas

Al 30 de junio de 2010 de la estructura de capital se detalla como sigue:

| | Número de acciones autorizadas | Valor por acción | Acciones emitidas | Acciones comunes | Capital adicional pagado |
|---|---|---|---|---|---|
| Acciones clase "A" | 100 | Sin valor nominal | 100 | 10,000 | |
| Acciones clase "B" | 563,590 | 0.01 | 5,636 | 5,636 | 5,630,264 |
| | | | | 15,636 | 5,630,264 |

563 acciones Clase "B" fueron suscritas y vendidas inicialmente por US$10,000 cada una. Posteriormente, el 15 de agosto de 2007, mediante resolución adoptada por la Junta Directiva del Fondo se autorizó el fraccionamiento de las acciones Clase "B" en una relación de mil acciones por cada una (1,000:1), convirtiendo las 563 acciones clase "B" en 563,590 acciones clase "B".

Las acciones Clase B no otorgan derecho a voto, salvo cuando se trate de los siguientes asuntos: (i) cambios de importancia en los objetivos o políticas de inversión; (ii) cambios 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 acciones; (vii) aumentos en las comisiones y cargos cobrados a los inversionistas; (vii) aumentos de importancia en las comisiones y cargos pagados por inversionistas; (viii) aumentos de importancia en las comisiones y cargos pagados por Gicap I al administrador de inversiones, asesor de inversiones, si lo hubiere, al custodio o a otras personas que presten servicios a Gicap I; (ix) liquidación y disolución de Gicap I.

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

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

Durante el año 2008 el Fondo realizó redención de 30,501 acciones comunes Clase "B" por la suma de US$305,775.

## 9. Cálculo del valor neto de los activos (VNA) de las acciones Clase "A" y "B"

Los valores netos por acción se calcularon como sigue:

*Cálculo del VNA anual*

- Acciones Clase A:

  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, dividido entre la cantidad de acciones Clase A de GICAP I emitidas y en circulación.

- Acciones Clase B:

  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 GICAP I menos el aporte de capital pagado por las acciones Clase A, menos cualquier pasivo existente a la fecha, dividido entre la cantidad de acciones Clase B de GICAP I emitidas y en circulación.

Re-cálculo del VNA cuando se realice una venta de activos que forman parte del portafolio de inversiones de GICAP I:

- Acciones Clase A

  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" del Fondo emitidas y en circulación.

- Acciones Clase B

  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 del Fondo, menos cualquier pasivo existente a la fecha, dividido entre la cantidad de acciones Clase "B" del Fondo emitidas y en circulación.

* * * * * *

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

**Consolidación sobre el Balance General**
**30 de junio de 2010**

| | Total Consolidado | Eliminaciones | Sub-Total | Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. | Waskom Investment Inc. | Del Rio Investors Inc. | Marylebone Agency Inc. | Osteen Agency Inc. | Hagan Entreprises Inc. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Activos** | | | | | | | | | |
| Depósito en banco | B/. 1,204 | B/. | B/. 1,204 | B/. 1,451 | B/. | B/. | B/. | B/. | B/. (247) |
| Inversión disponible para la venta | 246,306 | | 246,306 | 246,306 | | | | | |
| Propiedades disponible para la venta | 5,008,193 | | 5,008,193 | | 900,000 | 1,195,000 | 2,352,193 | 561,000 | |
| Inversiones permanentes | - | (5,539,450) | 5,539,450 | 5,539,450 | | | | | |
| Cuentas por cobrar subsidiarias | - | | - | (154,379) | 65,025 | 11,113 | 70,862 | 6,979 | 400 |
| Cuentas por cobrar | 8,890 | | 8,890 | 4,432 | 600 | | 3,536 | | 322 |
| Total de activos | B/. 5,264,593 | B/. (5,539,450) | B/. 10,804,043 | B/. 5,637,260 | B/. 965,625 | B/. 1,206,113 | B/. 2,426,591 | B/. 567,979 | B/. 475 |
| **Pasivos y Patrimonio del Accionista** | | | | | | | | | |
| Pasivos | | | | | | | | | |
| Otras cuentas por pagar | B/. 1,504 | B/. | B/. 1,504 | B/. 1,029 | B/. | B/. | B/. | B/. - | B/. 475 |
| Total de pasivos | 1,504 | - | 1,504 | 1,029 | - | - | - | - | 475 |
| Patrimonio de los accionistas | | | | | | | | | |
| Acciones comunes - Clase "A" | 10,000 | (5,539,450) | 5,549,450 | 10,000 | 1,000,500 | 1,315,000 | 2,588,100 | 635,850 | |
| Acciones comunes - Clase "B" | 5,636 | | 5,636 | 5,636 | | | | | |
| Capital adicional pagado en acciones comunes Clase "B" | 5,630,264 | | 5,630,264 | 5,630,264 | | | | | |
| Acciones en tesorería comunes Clase "B" | (305,775) | | (305,775) | (305,775) | | | | | |
| Utilidades (pérdidas) acumuladas | (77,036) | | (77,036) | 296,106 | (34,875) | (108,887) | (161,509) | (67,871) | |
| Total del patrimonio del accionista | 5,263,089 | (5,539,450) | 10,802,539 | 5,636,231 | 965,625 | 1,206,113 | 2,426,591 | 567,979 | - |
| Total de pasivos y patrimonio del accionista | B/. 5,264,593 | B/. (5,539,450) | B/. 10,804,043 | B/. 5,637,260 | B/. 965,625 | B/. 1,206,113 | B/. 2,426,591 | B/. 567,979 | B/. 475 |

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

**Consolidación sobre el Estado de Resultados**
**Por el periodo terminado el 30 de junio de 2010**

| | Total Consolidado | Eliminaciones | Sub-Total | Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. | Waskom Investment Inc. | Del Rio Investors Inc. | Marylebone Agency Inc. | Osteen Agency Inc. | Hagan Entreprises Inc. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Ingresos** | | | | | | | | | |
| Alquiler de propiedades | 10,132 | | 10,132 | | 720 | | 9,412 | | |
| Ventas de cosechas | 55,521 | | 55,521 | | 47,620 | | | 7,901 | |
| Costos de cosechas | (10,022) | | (10,022) | | (7,962) | | | (2,060) | |
| Administración de fincas | - | (16,618) | 16,618 | | | | | | 16,618 |
| Otros | 818 | | 818 | 818 | | | | | |
| Total de ingresos | 56,449 | (16,618) | 73,067 | 818 | 40,378 | - | 9,412 | 5,841 | 16,618 |
| **Gastos Generales y Administrativos** | | | | | | | | | |
| Salarios y Carga Social | 16,354 | | 16,354 | | | | | | 16,354 |
| Impuestos y Tasas | 24,268 | | 24,268 | 114 | 3,368 | 8,173 | 8,779 | 3,834 | |
| Reparación y mantenimiento | 14,454 | | 14,454 | | 5,655 | | 6,702 | 2,097 | |
| Honorarios profesionales | 11,739 | (16,618) | 28,357 | 2,252 | 12,625 | | 6,269 | 7,061 | 150 |
| Registros y asociaciones | 2,000 | | 2,000 | 1,100 | 300 | 300 | | 300 | |
| Gastos bancarios | 177 | | 177 | 30 | 10 | 10 | 25 | | 102 |
| Otros gastos | 3,176 | | 3,176 | 968 | 1,122 | | 130 | 944 | 12 |
| Total de gastos generales y administrativos | 72,168 | (16,618) | 88,786 | 4,464 | 23,080 | 8,483 | 21,905 | 14,236 | 16,618 |
| Utilidades (pérdida) neta | B/. (15,719) | B/. - | B/. (15,719) | B/. (3,646) | B/. 17,298 | B/. (8,483) | B/. (12,493) | B/. (8,395) | B/. - |

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

**Consolidación sobre el cambio en el patrimonio de los inversionistas**
**Por el periodo terminado el 30 de junio de 2010**

| | Total consolidado | Eliminaciones | Sub-Total | Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. | Waskom Investment Inc. | Del Rio Investors Inc. | Marylebone Agency Inc. | Osteen Agency Inc. | Hagan Entreprises Inc. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Saldo al 31 de diciembre de 2009 | (61,317) | | (61,317) | 299,752 | (52,173) | (100,404) | (149,016) | (59,476) | - |
| | - | | - | | | | | | |
| Cambio neto en venta de sociedad | - | | - | | | | | | |
| Utilidades (pérdida) neta | (15,719) | | (15,719) | (3,646) | 17,298 | (8,483) | (12,493) | (8,395) | - |
| Saldo al final del período | B/. (77,036) | B/. - | B/. (77,036) | B/. 296,106 | B/. (34,875) | B/. (108,887) | B/. (161,509) | B/. (67,871) | B/. - |