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

Informe del Contador y
Estados financieros (No auditados)

31 de marzo de 2014

"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 (No auditados)
31 de marzo de 2014

Contenido	Páginas
Informe del Contador	1
Estado consolidado de situación financiera	2
Estado consolidado de ganancias o pérdidas	3
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	4
Estado consolidado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros consolidados	6 - 17

Información suplementaria:

Anexo I - Información de consolidación sobre el estado de situación financiera

Anexo II - Información de consolidación sobre el estado de ganancias o pérdidas

Anexo III - Información de consolidación sobre el estado de cambios en el patrimonio

INFORME DEL CONTADOR

Señores
BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
Ciudad de Panamá

Hemos revisado los balances generales de Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y Subsidiarias al 31 de marzo de 2014, 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. Verónica de George
C.P.A. No. 27-2004

30 de mayo de 2014
Panamá, República de Panamá

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

Estado consolidado de situación financiera
31 de marzo de 2014
(En balboas)

	Notas	31 marzo 2014 (No auditado)	31 diciembre 2013 (Auditado)
Activos			
Depósito en banco	7	21,734	50,377
Inversión disponible para la venta	8	91,431	91,430
Propiedades de inversión	9	3,547,192	3,547,192
Construccion en proceso	10	257,928	218,424
Cuenta por cobrar		6,605	8,590
Total de activos		3,924,890	3,916,013
Pasivos y patrimonio			
Pasivos			
Honorarios por pagar		16,130	2,626
Otros pasivos	7	242,626	242,626
Total de pasivos		258,756	245,252
Patrimonio			
Acciones comunes Clase "A"	11,12	10,000	10,000
Acciones comunes Clase "B"	11,12	5,636	5,636
Capital adicional pagado en acciones comunes Clase "B"	11,12	5,630,264	5,630,264
Acciones en tesorería clase "A"	11,12	(223,665)	(223,665)
Acciones en tesorería clase "B"	11,12	(2,881,457)	(2,881,457)
Utilidades acumuladas		1,125,356	1,129,983
Total de patrimonio		3,666,134	3,670,761
Total de pasivos y patrimonio		3,924,890	3,916,013
Valor neto por acción Clase "A"	12	100.00	100.00
Valor neto por acción Clase "B"	12	11.86	11.86

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

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

Estado consolidado de ganancias ó pérdidas
Por el período terminado el 31 de marzo de 2014
(En balboas)

	Notas	31 marzo 2014	2013
		(No auditado)	
Otros ingresos			
Ventas de productos, neto		-	66,039
Alquiler de propiedades		5,566	5,235
Otros		4	7
Total otros ingresos		5,570	71,281
Gastos:			
Salarios y cargas social		6,123	4,826
Impuestos y tasas		104	483
Honorarios profesionales		-	4,051
Reparación y mantenimiento		1,070	12,695
Gastos bancarios		76	99
Registros y asociaciones		150	1,400
Otros gastos		2,674	1,518
Total de gastos		10,197	25,072
Ganancia (pérdida) del período		(4,627)	46,209

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

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Por el período terminado el 31 de marzo de 2014
(En balboas)

	Acciones comunes	Capital adicional pagado en acciones comunes	Acciones en tesorería A	Acciones en tesorería B	Utilidades acumuladas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2012 (Auditado)	15,636	5,630,264	(223,665)	(1,554,571)	454,635	4,322,299
Utilidad del año	-	-	-	-	675,348	675,348
Saldo al 31 de diciembre de 2013 (Auditado)	15,636	5,630,264	(223,665)	(2,881,457)	1,129,983	3,670,761
Pérdida del período	-	-	-	-	(4,627)	(4,627)
Saldo al 31 de marzo de 2014 (No auditado)	15,636	5,630,264	(223,665)	(2,881,457)	1,125,356	3,666,134

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

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

Estado consolidado de flujos de efectivo
Por el período terminado el 31 de marzo de 2014
(En balboas)

	Notas	31 marzo 2014	2013
		(No auditado)	
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad (pérdida) del período		(4,627)	46,209
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Disminución (Aumento) en cuentas por cobrar		1,985	(74,831)
Aumento en construcción en proceso		(39,504)	-
Aumento en honorarios por pagar		13,504	447
(Disminución) en otros pasivos		-	(489)
Efectivo neto generado (utilizado) por actividades de operación		(28,642)	(28,664)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Compra de inversión disponible para la venta	8	(1)	(2)
Efectivo neto generado (utilizado en) por actividades de inversión		(1)	(2)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Disminución neta en el efectivo		(28,643)	(28,666)
Efectivo al inicio del año		50,377	82,390
Efectivo al final del período		21,734	53,724

Las notas que se acompañan son parte integral de los 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 Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante Resolución No. 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. 67 del 1 de septiembre de 2011 (antes 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: Del Rio Investors Inc., Marylebone 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 Costa del Este, Avenida Paseo del Mar, MMG Tower piso 21 y 22.

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

2.1 Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) nuevas y revisadas sin efectos sobre montos reportados y/o revelaciones en los estados financieros consolidados

En el año actual, GICAP ha aplicado un número de normas e interpretaciones nuevas y revisadas emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) que son efectivas por el período contable que inicien el 1 de enero de 2013.

Enmiendas a la NIIF 7 *Revelaciones – Compensación de Activos y Pasivos Financieros*

GICAP ha adoptado las enmiendas a la NIIF 7 *Revelaciones – Compensación de Activos y Pasivos Financieros* por primera vez en el año actual. Las enmiendas a la NIIF 7 requiere la revelación de información sobre los derechos de los acuerdos de compensación (tales como los requerimientos de colaterales) para los instrumentos financieros con un acuerdo exigible de compensación o arreglo similar.

Las enmiendas han sido adoptadas de forma retrospectiva. Como GICAP no mantiene acuerdos de compensación, la adopción de las enmiendas no tiene un impacto material en las revelaciones o en los importes reconocidos en los estados financieros consolidados.

Normas e interpretaciones nuevas y revisadas sobre consolidación, acuerdos conjuntos, asociadas y revelaciones

En mayo de 2011, se emitió un paquete de cinco normas de consolidación, acuerdos conjuntos, asociadas y revelaciones que comprende la NIIF 10, *Estados financieros consolidados,* NIIF 11, *Acuerdos conjuntos,* NIIF 12, *Información a revelar sobre participaciones en otras entidades,* la NIC 27 (revisada en 2011), *Estados financieros separados* y la NIC 28 (revisada en 2011), *Inversiones en asociadas y negocios conjuntos.* Posterior, a la emisión de estas normas, las modificaciones de la NIIF 10, NIIF 11 e NIIF 12 se emitieron para aclarar cierta orientación de transición en la aplicación por primera vez de las normas.

En el año en curso la Entidad aplicó por primera vez las NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12 e NIC 28 (revisada en 2011) junto con las modificaciones a NIIF 10, NIIF 11 e NIIF 12 en relación a la guía de transición. NIC 27 no es aplicable a la Entidad ya que no emite estados financieros separados.

Nuevo requerimiento de la NIIF 10

NIIF 10 reemplaza las partes de la NIC 27, *Estados financieros consolidados y separados* que tienen que ver con estados financieros consolidados y la SIC-12, *Consolidación - Entidades con propósitos especiales.* NIIF 10 cambia la definición de control de tal manera que un inversionista tiene el control sobre una entidad cuando: a) tiene poder sobre la Entidad, b) está expuesto, o tiene los derechos, a los retornos variables derivados de su participación en dicha entidad y c) tiene la capacidad de afectar tales rendimientos a través de su poder sobre la Entidad en que invierte. Los tres criterios deben cumplirse para que un inversionista tenga el control sobre una entidad. Anteriormente, el control se definía como el poder para dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad, para obtener beneficios de sus actividades. Una guía adicional se incluyó en la NIIF 10 para explicar cuando un inversionista tiene el control sobre una participada. Algunas guías adicionales en la NIIF 10 se ocupan de definir si un inversionista que posee menos del 50% de los derechos de voto de una entidad tiene control sobre esta.

Nuevo requerimiento de la NIIF 11

La NIIF 11sustituye a la NIC 31, *Participaciones en negocios conjuntos*, así como la orientación contenida en una interpretación relacionada, SIC- 13, *Entidades bajo control conjunto - Aportaciones no monetarias de los inversionistas,* se ha incorporado en la NIC 28 (revisada en 2011).

La NIIF 11 trata cómo un acuerdo conjunto, en el cual dos o más partes que tienen el control conjunto, debe clasificarse y contabilizarse. Bajo NIIF 11, sólo hay dos tipos de acuerdos conjuntos - operaciones conjuntas y negocios conjuntos.

La clasificación de los acuerdos conjuntos conforme a la NIIF 11 se determina con base en los derechos y obligaciones de las partes en los acuerdos conjuntos considerando la estructura, la forma jurídica de las disposiciones, los términos contractuales acordados por las partes y, en su caso, otros hechos y circunstancias. Una operación conjunta es un acuerdo conjunto donde las partes que tienen control conjunto del acuerdo (ej. los operadores de conjuntos) tienen derecho sobre los activos, y obligaciones sobre los pasivos, relacionados con el acuerdo. Un negocio conjunto es un acuerdo conjunto en donde las partes que tienen el control conjunto del acuerdo (ej., negocios conjuntos) tienen derecho a los activos netos del acuerdo. Anteriormente, la NIC 31 contemplaba tres tipos de acuerdos conjuntos – entidades controladas conjuntamente, operaciones controladas conjuntamente y activos controlados conjuntamente. La clasificación de los acuerdos conjuntos, según la NIC 31 fue principalmente determinada con base a la forma jurídica de la organización (ej. un acuerdo conjunto que se estableció a través de una entidad separada se contabilizaba como una entidad controlada de forma conjunta).

El reconocimiento inicial y posterior de los negocios conjuntos y operaciones conjuntas es diferente. Las inversiones en negocios conjuntos se contabilizan utilizando el método de participación (la consolidación proporcional ya no está permitida). Las inversiones en operaciones conjuntas se contabilizan de forma que cada parte reconoce sus activos (incluyendo su parte de los activos mantenidos en forma conjunta), sus pasivos (incluyendo su parte de los pasivos incurridos conjuntamente), sus ingresos (incluyendo su participación en los ingresos de la venta de la salida de la operación conjunta) y sus gastos (incluyendo su parte de cualquier gasto que haya incurrido conjuntamente). Cada parte contabiliza los activos y pasivos, así como los ingresos y gastos, en relación con su participación en la operación conjunta de acuerdo con las normas aplicables.

Nuevo requerimiento de la NIIF 12

NIIF 12 es un nueva norma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y/o entidades estructuradas no consolidadas.

NIIF 13 *Medición del Valor Razonable*

GICAP ha adoptado la NIIF 13 por primera vez en el año 2013. La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. El alcance de la NIIF 13 es amplia; el requerimiento de la medición del valor razonable de la NIIF 13 aplica tanto a partidas del instrumento financiero y de instrumentos no financieros para las cuales otras normas requieren o permiten la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable, excepto por las transacciones de pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF 2 *Pagos Basados en Acciones*, transacciones de arrendamientos que están en el alcance de la NIC 17 *Arrendamientos*, y las mediciones que tienen algunas similitudes al valor razonable pero no son considerados como tales (ejemplo, el valor neto de realización para el propósito de medición del inventario o valor en uso para propósito de evaluación de deterioro).

La NIIF 13 define el valor razonable como el precio que sería recibido para vender un activo o pagar para transferir un pasivo en una transacción ordenada en el principal mercado (o la más ventajosa) en la fecha de la medición bajo las condiciones actuales del mercado. El valor razonable bajo la NIIF 13 es un precio de salida independientemente si el precio es directamente observable o estimado usando alguna otra técnica de medición. También, la NIIF 13 incluye requerimientos de revelación amplias.

La NIIF 13 requiere de adopción prospectiva desde el 1 de enero de 2013. Adicionalmente, disposiciones transitorias específicas fueron dadas para entidades de tal manera que estos necesiten no aplicar los requerimientos de revelación establecidos en la norma en la información comparativa para períodos anteriores a la adopción inicial de la norma. En conformidad a estas disposiciones transitorias específicas, GICAP no ha hecho ninguna nueva revelación requerida por la NIIF 13 para el período comparativo 2012. Distintas a las revelaciones adicionales, la adopción de la NIIF 13 no ha tenido ningún impacto material en los importes reconocidos en los estados financieros consolidados.

Mejoras anuales a las NIIF del Ciclo 2009-2011 emitidos en mayo 2012

Las mejoras anuales a las NIIF del ciclo 2009-2011 incluyen una serie de enmiendas a varias NIIF. Las enmiendas a las NIIF son:

- Enmiendas a la NIC 1 *Presentación de Estados financieros consolidados:* la NIC 1 requiere que una entidad cambie las políticas contables retrospectivamente, o realice una reexpresión retroactiva o reclasificación para presentar un estado consolidado de situación financiera al principio del período anterior (tercer estado consolidado de situación financiera). Las enmiendas a la NIC 1 aclaran que GICAP está obligada a presentar un tercer estado consolidado de situación financiera solo cuando la aplicación retrospectiva, reexpresión o reclasificación tiene un efecto importante sobre la información en el tercer estado consolidado de situación financiera y que las notas relacionadas no están obligadas a acompañar el tercer estado consolidado de situación financiera.

- Enmiendas a la NIC 16 *Propiedades, Planta y Equipo:* las enmiendas a la NIC 16 aclaran que las piezas de repuesto, equipo de sustitución y mantenimiento de equipos deben clasificarse como propiedades, planta y equipo cuando cumplen con la definición de propiedad, planta y equipo en la NIC 16 y lo contrario, como inventario.

- Enmiendas a la NIC 32 *Instrumentos Financieros: Presentación*: las modificaciones a la NIC 32 aclaran que el impuesto sobre la renta relativo a las distribuciones a tenedores de un instrumento de capital y a costos de transacción de una transacción de capital deben ser contabilizados de acuerdo con la NIC 12 *Impuestos a las Ganancias*.

Conforme a la evaluación la Administración anticipa que todas las normas e interpretaciones arriba mencionadas adoptadas no tienen efectos materiales en los estados financieros consolidados de GICAP.

2.2 Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) nuevas y revisadas emitidas pero no efectivas

GICAP no ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas, pero aún no son efectivas:

NIIF 9	*Instrumentos Financieros*
Enmiendas a la NIIF 9 y NIIF 7	*Fecha Efectiva Obligatoria de la NIIF 9 y Revelaciones en Transición*
Enmiendas a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27	*Entidades de Inversión*
Enmiendas a la NIC 32	*Compensación de Activos y Pasivos Financieros*

NIIF 9 Instrumentos Financieros

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

Los requerimientos claves de la NIIF 9:

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

- En relación con la medición de los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en ganancias o pérdidas, la NIIF 9 requiere que el importe del cambio en el valor razonable del pasivo financiero, que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo, se presenta en otro resultado integral, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otro resultado integral puedan crear o ampliar un desajuste contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados como ganancias o pérdidas.

Anteriormente, en la NIC 39, la totalidad del importe de la variación en el valor razonable del pasivo financiero designado como a valor razonable con cambios en resultados se presenta como ganancias o pérdidas.

Es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

Enmiendas a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 Entidades de Inversión

Las enmiendas a la NIIF 10 definen una entidad de inversión y requiere que la entidad que informa que cumpla con la definición de una entidad de inversión no es una consolidación de sus subsidiarias, pero en lugar de medir sus subsidiarias al valor razonable con cambios en ganancias o pérdidas en sus estados financieros consolidados y separados.

Para cualificar como una entidad de inversión, una entidad que informa tiene la obligación de:

- Obtener fondos de uno o más inversores con el fin de proporcionarles los servicios profesionales de gestión de inversiones.
- Comprometer a su (s) inversor (es) que su objetivo de negocios es invertir fondos exclusivamente para los retornos de la revalorización de capital, ingresos por inversión, o ambos.
- Medir y evaluar el rendimiento de la totalidad de sus inversiones en una base de valor razonable.

Se han hecho enmiendas consiguientes a la NIIF 12 y NIC 27 para introducir nuevos requerimientos en las revelaciones para las entidades de inversión.

Enmiendas a la NIC 32 Compensación de activos y pasivos financieros

Las enmiendas a la NIC 32 aclaran situaciones existentes de aplicación relacionadas a los requerimientos de compensación de activos y pasivos financieros. Específicamente, las enmiendas aclaran el significado de "actualmente cuenta con un derecho legal de compensación" y la "realización simultánea y liquidación".

La Administración anticipa que todas las normas e interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros consolidados de GICAP a partir de los próximos períodos contables. La Administración está en proceso de evaluación del impacto de su adopción en los estados financieros consolidados de GICAP 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 consolidados, de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's), son las siguientes:

3.1 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

3.2 Base de preparación

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

3.3 Principio de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de GICAP y sus subsidiarias: Waskom Investment, Inc., Del Río Investors, Inc., Marylebone Agency, Inc. y Hagan Enterprises, Inc. El control se obtiene cuando el Fondo:

- Tiene poder sobre una participada;

- Esté expuesta, o mantiene derechos, a retornos variables a partir de su interés con la participada; y

- Tiene la capacidad de utilizar su poder para afectar sus retornos. Estos tres criterios deben cumplirse para que un inversionista pueda tener control sobre una participada.

El Fondo revalúa si controla o no una participada si los hechos y circunstancias indican que hay cambios en uno o más de los tres elementos del control mencionados anteriormente.

Cuando el Fondo tiene menos de la mayoría de los derechos a voto de una participada, este tiene poder sobre la participada cuando los derechos a voto son suficientes para otorgarle la capacidad práctica de dirigir las actividades relevantes de la participada de forma unilateral. El fondo considera todos los factores y circunstancias relevantes en la evaluación sí o no los derechos a voto del Fondo sobre una participada son suficientes para darle poder a este, incluyendo:

- El tamaño de la participación del Fondo del derecho a voto en relación con el tamaño y la dispersión de la tenencia de los tenedores de voto;

- Derecho a votos potenciales mantenidos por el Fondo a, otros tenedores de votos u otras partes;

- Derechos derivados de otros acuerdos contractuales; y

- Algunos factores o circunstancias que indiquen que el Fondo 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.

La consolidación de una subsidiaria comienza cuando el Fondo obtiene el control sobre la subsidiaria y cesa cuando el Fondo pierde el control de la subsidiaria. Específicamente, los ingresos y gastos de una subsidiaria adquirida o vendida durante el año se incluyen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas desde la fecha de adquisición hasta la fecha que el Fondo gana el control hasta la fecha cuando el Fondo deja de controlar la subsidiaria.

La ganancia o pérdida y cada componente de otro resultado integral son atribuidos a los dueños del Fondo y a las participaciones no controladoras. El total del resultado integral de las subsidiarias es atribuido a los dueños del Fondo y a las participaciones no controladoras aún si estos resultados en las participaciones no controladoras tengan un déficit acumulado.

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

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

3.3.1 Cambios en la participación de GICAP sobre subsidiarias existentes

Los cambios en la participación de GICAP sobre subsidiarias existentes que no resulten en pérdida de control del fondo sobre las subsidiarias son contabilizadas como transacciones de patrimonio. El valor en libros de la participación de GICAP y de las participaciones no controladoras es ajustado para reflejar los cambios en los intereses relativos en las subsidiarias. Alguna diferencia entre el importe por la cual el interés por la participación no controladora es ajustado y el valor razonable en la contraprestación pagada o recibida es reconocida directamente en el patrimonio y atribuida a los dueños del Fondo.

Cuando el fondo 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 otros resultados integrales en relación a la subsidiaria son contabilizados tal como si el fondo tuvo directamente dispuesto de los activos o pasivos 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 un 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.

Todas las transacciones, saldos, ingresos y gastos intercompañías, han sido eliminados en la consolidación.

3.4 Unidad monetaria

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas, la moneda donde el Fondo está constituido y opera. Al 31 de marzo de 2014 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.

3.5 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 período del alquiler.

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

3.6 Valores disponibles para la venta

Los activos financieros están clasificados bajo la categoría de: inversiones disponibles para la venta. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y la determinación, dicha clasificación se hace desde su reconocimiento inicial.

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 el Fondo. 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 consolidado de ganancias o pérdidas.

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 31 de diciembre de 2013 las inversiones disponibles para la venta se componen de un fondo de liquidez.

Baja de activos financieros

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

3.7 Deterioro de inversión disponible para la venta

A la fecha del estado consolidado 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 consolidado de ganancias o pérdidas. Las pérdidas por deterioro reconocidas en el estado consolidado de ganancias o pérdidas sobre instrumentos de capital, no son reversadas a través del estado consolidado de ganancias o pérdidas 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 consolidado de ganancias o pérdidas.

3.8 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 consolidado de ganancias o pérdidas, 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 estado consolidado de situación financiera.

3.9 Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión están conformadas principalmente por terrenos que el Fondo mantiene para apreciación de capital o para alquilar. Las propiedades de inversión se reconocen inicialmente al costo de adquisición. Subsecuente a su reconocimiento inicial, el Fondo ha elegido el modelo de costo para la valuación de las propiedades de inversión.

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 e inversiones. Estos fondos están colocados en instituciones de prestigio nacional e internacional, lo cual mitiga el riesgo de crédito.

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.

5. 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 consolidado 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.

6. 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 en los flujos de efectivo financieros y operativos.

7. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	31 marzo 2014 (No auditado)	31 diciembre 2013 (Auditado)
Activos		
Depósito en banco	21,734	50,377
Pasivos		
Otros pasivos	242,626	242,626

8. Inversión disponible para la venta

Al 31 de marzo de 2014, la inversión disponible para la venta por B/.91,431 (2013: B/.91,430) 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 nivel uno, de acuerdo a la jerarquía de valor razonable.

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

	31 marzo 2014 (No auditado)	31 diciembre 2013 (Auditado)
Saldo al inicio del año	91,430	91,426
Compras	1	4
Saldo al final del año	91,431	91,430

9. Propiedades de inversión

A continuación movimiento de las propiedades de inversión al 31 de marzo:

	31 marzo 2014 (No auditado)	31 diciembre 2013 (Auditado)
Saldo inicial	3,547,192	4,447,192
Ventas	-	(900,000)
Saldo final	3,547,192	3,547,192

Al 31 de marzo de 2014 el Fondo mantiene propiedades de inversión medidas al costo de adquisición por B/.3,547,192 (2013: B/.3,547,192).

10. Construcción en proceso

Al 31 de marzo de 2014, el Fondo tiene registrado construcción en proceso por B/.257,928 el cual corresponde a la construcción de calle interna sobre la finca poseída por Del Rio Investors Inc. con el fin de parcelar esta finca para su posterior venta.

11. Patrimonio

Al 31 de marzo de 2014, la estructura de capital se detalla como sigue:

	Acciones comunes				
	31 de marzo de 2014				
	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

Se suscribieron y vendieron 563 acciones Clase "B" inicialmente por B/. 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".

El capital autorizado en acciones clase "A" está representado por 100 acciones clase "A" de las cuales hay emitidas y en circulación 5 acciones, (2013 - 5 acciones).

El capital autorizado en acciones clase "B" está representado por 563,590 acciones clase "B" de las cuales hay emitidas y en circulación 309,554 acciones, (2013 – 309,554 acciones).

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; (viii) aumentos de importancia en las comisiones y cargos pagados por inversionistas; (ix) aumentos de importancia en las comisiones y cargos pagados por GICAP al administrador de inversiones, asesor de inversiones, si lo hubiere, al custodio o a otras personas que presten servicios a GICAP; (x) liquidación y disolución de GICAP.

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.

12. 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 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 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 emitidas y en circulación.

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

- 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

Información de consolidación sobre el Estado de Situación Financiera
31 de marzo de 2014
(En balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-Total	Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd.	Del Rio Investors Inc.	Marylebone Agency Inc.
Activos						
Depósito en banco	21,734	-	21,734	21,734	-	-
Inversión disponible para la venta	91,431	-	91,431	91,431	-	-
Propiedades de inversión	3,547,192	-	3,547,192	-	1,195,000	2,352,192
Inversiones permanentes	-	(3,903,100)	3,903,100	3,903,100	-	-
Contrucción en proceso	257,928	-	257,928	-	257,928	-
Cuentas por cobrar subsidiarias	-	(376,925)	376,925	376,925	-	-
Cuentas por cobrar	6,605	-	6,605	4,432	-	2,173
Total de activos	3,924,890	(4,280,025)	8,204,915	4,397,622	1,452,928	2,354,365
Pasivos y Patrimonio						
Pasivos						
Honorarios por pagar	16,130	-	16,130	2,969	13,161	-
Cuentas por pagar subsidiarias	-	(376,925)	376,925	-	328,535	48,390
Otros pasivos	242,626	-	242,626	242,626	-	-
Total de pasivos	258,756	(376,925)	635,681	245,595	341,696	48,390
Patrimonio						
Acciones comunes - Clase "A"	10,000	(3,903,100)	3,913,100	10,000	1,315,000	2,588,100
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 "A"	(223,665)	-	(223,665)	(223,665)	-	-
Acciones en tesorería comunes Clase "B"	(2,881,457)	-	(2,881,457)	(2,881,457)	-	-
Utilidades (pérdidas) acumuladas	1,125,356	-	1,125,356	1,611,249	(203,768)	(282,125)
Total del patrimonio	3,666,134	(3,903,100)	7,569,234	4,152,027	1,111,232	2,305,975
Total de pasivos y patrimonio	3,924,890	(4,280,025)	8,204,915	4,397,622	1,452,928	2,354,365

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

Información de consolidación sobre el estado de ganancias o pérdidas
Por el período terminado el 31 de marzo de 2014
(En balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-Total	Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd.	Del Rio Investors Inc.	Marylebone Agency Inc.
Otros ingresos						
Alquiler de propiedades	5,566	-	5,566	-	822	4,744
Otros	4	-	4	4	-	-
Total de otros ingresos	5,570	-	5,570	4	822	4,744
Gastos:						
Salarios y carga social	6,123	-	6,123	-	-	6,123
Impuestos y tasas	104	-	104	101	3	-
Reparación y mantenimiento	1,070	-	1,070	-	1,060	10
Gastos bancarios	76	-	76	27	49	-
Registros y asociaciones	150	-	150	150	-	-
Otros gastos	2,674	-	2,674	578	1,951	145
Total de gastos	10,197	-	10,197	856	3,063	6,278
Pérdida del período	(4,627)	-	(4,627)	(852)	(2,241)	(1,534)

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

Información de consolidación sobre el estado de cambios en el patrimonio
Por el período terminado el 31 de marzo de 2014
(En balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd.	Del Rio Investors Inc.	Marylebone Agency Inc.
Acciones comunes clase "A"						
Saldo al inicio del período	10,000	(3,903,100)	3,913,100	10,000	1,315,000	2,588,100
Saldo al final del período	10,000	(3,903,100)	3,913,100	10,000	1,315,000	2,588,100
Acciones comunes clase "B"						
Saldo al inicio del período	5,636	-	5,636	5,636	-	-
Saldo al final del período	5,636	-	5,636	5,636	-	-
Capital adicional pagado acciones clase "B"						
Saldo al inicio del período	5,630,264	-	5,630,264	5,630,264	-	-
Saldo al final del período	5,630,264	-	5,630,264	5,630,264	-	-
Acciones en tesorería clase "A"						
Saldo al inicio del período	(223,665)	-	(223,665)	(223,665)	-	-
Saldo al final del período	(223,665)	-	(223,665)	(223,665)	-	-
Acciones en tesorería clase "B"						
Saldo al inicio del período	(2,881,457)	-	(2,881,457)	(2,881,457)	-	-
Saldo al final del período	(2,881,457)	-	(2,881,457)	(2,881,457)	-	-
Utilidades acumuladas						
Saldo al inicio del año	1,129,983	-	1,129,983	1,612,101	(201,527)	(280,591)
Pérdida del período	(4,627)	-	(4,627)	(852)	(2,241)	(1,534)
Saldo al final del período	1,125,356	-	1,125,356	1,611,249	(203,768)	(282,125)
Total de patrimonio	3,666,134	(3,903,100)	7,569,234	4,152,027	1,111,232	2,305,975