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

Informe del Contador y Estados Financieros
consolidados por el año terminado
el 31 de diciembre de 2015
(No auditados)

"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 subsidiaria

Informe del Contador y Estados Financieros Consolidados (No auditados)
31 de diciembre de 2015

Contenido **Páginas**

Informe del Contador	1
Estado consolidado de situación financiera	2
Estado consolidado de ganancia o pérdida	3
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	4
Estado consolidado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros consolidados	6 - 15

Información suplementaria:

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

Anexo II - Información de consolidación sobre el estado de ganancia o pérdida

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

INFORME DEL CONTADOR

Señores
BOLSA DE VALORES DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
Ciudad

Hemos revisado el estado consolidado de situación financiera de Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y subsidiaria al 31 de diciembre de 2015, y el respectivo estado consolidado de ganancia o pérdida, estado consolidado de cambios en el patrimonio y estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

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 subsidiaria, a la fecha antes mencionada, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Mandish Singh

Lic. Mandish Singh
Contador Público Autorizado
No. 0293-2014

26 de febrero de 2016
Panamá, República de Panamá

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

Estado consolidado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2015

	Notas	2015 (No auditado)	2014 (Auditado)
Activos			
Equivalentes de efectivo	7	149,381	40,683
Propiedades de inversión	8	1,195,000	3,547,192
Infraestructura	9	244,767	-
Construcción en proceso		-	244,767
Cuenta por cobrar		1,568	9,779
Total de activos		1,590,716	3,842,421
Pasivos y patrimonio			
Pasivos			
Adelantos de clientes	10	27,862	-
Honorarios por pagar		-	2,969
Otros pasivos	7	268,940	270,488
Total de pasivos		296,802	273,457
Patrimonio			
Acciones comunes Clase "A"	11,13	10,000	10,000
Acciones comunes Clase "B"	11,13	5,636	5,636
Capital adicional pagado en acciones comunes Clase "B"	11,13	5,630,264	5,630,264
Acciones en tesorería clase "A"		(223,665)	(223,665)
Acciones en tesorería clase "B"		(5,936,605)	(2,881,457)
Utilidades acumuladas		1,808,284	1,028,186
Total de patrimonio		1,293,914	3,568,964
Total de pasivos y patrimonio		1,590,716	3,842,421
Valor neto por acción Clase "A"		100.00	100.00
Valor neto por acción Clase "B"		13.97	11.53

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de ganancia o pérdida
por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Notas	2015 (No auditado)	2014 (Auditado)
Ingresos :			
Ventas de propiedades, neto	12	1,022,807	-
Otros Ingresos:			
Alquiler de propiedades		9,745	21,554
Total de ingresos		1,032,552	21,554
Gastos:			
Salarios y cargas social		8,098	18,084
Impuestos y tasas		229,249	50,879
Honorarios profesionales		6,004	17,783
Reparación y mantenimiento		1,638	19,392
Gastos bancarios		389	529
Registros y asociaciones		2,350	2,450
Otros gastos		4,726	14,274
Total de gastos		252,454	123,391
Ganancia (Pérdida) del año		780,098	(101,837)

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

	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 2013 (Auditado)	15,636	5,630,264	(223,665)	(2,881,457)	1,129,983	3,670,761
Pérdida del año	-	-	-	-	(101,797)	(101,797)
Saldo al 31 de diciembre de 2014 (Auditado)	15,636	5,630,264	(223,665)	(2,881,457)	1,028,186	3,568,964
Recompra de acciones Clase "B"	-	-	-	(3,055,148)	-	(3,055,148)
Ganancia del año	-	-	-	-	780,098	780,098
Saldo al 31 de diciembre de 2015 (No auditado)	15,636	5,630,264	(223,665)	(5,936,605)	1,808,284	1,293,914

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de flujos de efectivo
por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Notas	2015 (No auditado)	2014 (Auditado)
Flujos de efectivo por actividades de operación			
Ganancia (Pérdida) del año		780,098	(101,837)
Cuentas por cobrar		8,211	(1,189)
Construcción en proceso		244,767	(26,343)
Infraestructura		(244,767)	-
Honorarios por pagar		(2,969)	343
Adelanto de clientes		27,862	-
Otros pasivos		(1,548)	27,862
Flujo neto de efectivo proveniente de las actividades de operación		811,654	(101,164)
Flujos de efectivo por actividades de inversión			
Venta de propiedades de inversión	8,12	2,352,192	91,430
Flujos de efectivo por actividades de financiación			
Recompra de acciones		(2,169,850)	-
Devolución de capital adicional pagado		(885,298)	-
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) actividades de financiación		(3,055,148)	-
Aumento (disminución) neto en equivalentes de efectivo		108,698	(9,734)
Equivalentes de efectivo al inicio del año		40,683	50,377
Equivalentes de efectivo al final del año		149,381	40,643

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

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

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

1. Información general

Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y subsidiaria (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 subsidiaria 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 realizar una ganancia de capital como resultado de la venta de los inmuebles que forman parte del Fondo. La subsidiaria del Fondo es Hagan Enterprise Corp., la cual maneja la operación de mantenimiento de las propiedades, así como las obligaciones laborales que por razones del mantenimiento de las fincas contraiga GICAP.

Mediante escritura pública No. 3,465 inscrita el 26 de marzo de 2014, en el Registro Público de Panamá, Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP), Ltd. y subsidiaria absorbió por fusión a Del Rio Investors Inc. y Marylebone Agency Inc. por lo cual todas las cuentas de activo, pasivo y patrimonio de estas fueron incorporadas al estado consolidado de situación financiera de Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP), Ltd. y subsidiaria a partir de esa fecha.

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 las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) y regulaciones

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

No hubo NIIF's o interpretaciones CINIIF, efectivas para el año que inició el 1 de enero de 2015, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros consolidados.

2.2 NIIF's nuevas y revisadas emitidas pero aún no son efectivas

El Fondo no ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas y se está en proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas en los estados financieros.

NIIF 9 - Instrumentos financieros

NIIF 9 Instrumentos Financieros (versión revisada de 2014):

- Fase 1: clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;
- Fase 2: metodología de deterioro; y
- Fase 3: contabilidad de cobertura.

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 Contabilidad de instrumentos financieros, que reemplazará a la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

Incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición (FVTOCI) a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos de deudas simples. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

La NIIF 9 finalizada contiene los requerimientos para: a) la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros, b) metodología de deterioro, y c) contabilidad de cobertura general.

Fase 1: Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros

Con respecto a la clasificación y medición en cumplimiento con la NIIF, todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 se medirán posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente:

- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales, (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe del capital pendiente generalmente son medidos al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla tanto al obtener flujos de efectivo contractuales y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero que produce, en fechas especificas, flujos de efectivo que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente, debe medirse a valor razonable con cambios en otro resultado integral (FVTOCI), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

- Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL).

Fase 2: Metodología de deterioro

El modelo de deterioro de acuerdo con la NIIF 9 refleja pérdidas crediticias esperadas, en oposición a las pérdidas crediticias incurridas según la NIC 39. En el alcance del deterioro en la NIIF 9, ya no es necesario que ocurra un suceso crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias. En cambio, una entidad siempre contabiliza tanto las pérdidas crediticias esperadas como sus cambios. El importe de pérdidas crediticias esperadas debe ser actualizado en cada fecha del informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial.

Fase 3: Contabilidad de cobertura

Los requerimientos generales de contabilidad de cobertura de la NIIF 9 mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura incluidas en la NIC 39. No obstante, los tipos de transacciones

ideales para la contabilidad de cobertura ahora son mucho más flexibles, en especial, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de elementos no financieros ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. Se han añadido muchos más requerimientos de revelación sobre las actividades de gestión de riesgo de la entidad.

El trabajo sobre la macro cobertura, realizado por el IASB, aún se encuentra en fase preliminar (se redactó un documento de discusión en abril de 2014 para reunir las opiniones preliminares y las directrices de los participantes con un período de comentario que finaliza el 17 de octubre de 2014).

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, y se permite su aplicación anticipada.

3. Políticas de contabilidad más significativas

3.1 Base de presentación

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's).

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

3.2 Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas, la moneda del país donde el Fondo está constituido y opera. La conversión de balboas a dólares es incluida exclusivamente para conveniencia de los lectores en los Estados Unidos de América, y al 31 de diciembre de 2015 están a la par con los dólares Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y utiliza los dólares como moneda legal.

3.3 Principio de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de GICAP y su subsidiaria, 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 si 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 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.

3.5 Valores de inversión disponibles para la venta

Los activos financieros están clasificados bajo la categoría de: valores de inversión 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 de inversión 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 ganancia o pérdida 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 ganancia o pérdida 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 2015 los valores de inversión 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.

3.6 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 ganancia o pérdida, se eliminan del patrimonio y reconoce en el estado consolidado de ganancia o pérdida.

La pérdida por deterioro reconocida en el estado consolidado de ganancia o pérdida sobre instrumentos de capital, no son reversadas a través del estado consolidado de ganancia o pérdida 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 ganancia o pérdida, la pérdida por deterioro se revierte a través del estado consolidado de ganancias o pérdidas.

3.7 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 ganancia o pérdida, 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.

3.8 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 de inversión 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:

	2015 (No auditado)	2014 (Auditado)
Activos		
Equivalentes de efectivo	149,381	40,683
Pasivos		
Otros pasivos	268,940	270,488

8. Propiedades de inversión

A continuación movimiento de las propiedades de inversión al 31 de diciembre de 2015 que son mantenidas al costo de adquisición:

	2015 (No auditado)	2014 (Auditado)
Saldo inicial	3,547,192	3,547,192
Ventas	(2,352,192)	-
Saldo final	1,195,000	3,547,192

9. Infraestructura

Al 31 de diciembre de 2015 se reclasifico construcción en proceso por B/.244,767 a infraestructura, el cual corresponde a la construcción de calles internas con el fin de parcelar esta finca para su posterior venta.

10. Adelantos de clientes

Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo mantenía adelanto de clientes relacionados a un contrato de compra y venta celebrado el día 3 de febrero de 2015, por el cual el Fondo se compromete a transferir las propiedades de inversión descritas en el contrato.

11. Patrimonio

Al 31 de diciembre de 2015, la estructura de capital se detalla como sigue:

	2015 (No auditado)	2014 (Auditado)
Autorizadas 100 acciones clase "A",sin valor nominal, de las cuales hay emitidas y en circulación 5 (2014: 5).	10,000	10,000
Autorizadas 563,590 acciones clase "B", con valor de B/.0.01 (2014 B/.0.01), de las cuales hay emitidas y en circulación 309,554 (2014: 309,554).	5,636	5,636
Capital adicional pagado	5,630,264	5,630,264
Total	5,645,900	5,645,900

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. Ingresos por venta de propiedades

En octubre 2015 se culminó la venta de la finca Marylebone Agency Inc. por un total de B/.3,375,000, con valor en libros por B/.2,352,192, obteniendo ganancia de B/.1,022,807. El Fondo reconoce contablemente cada venta de propiedad en la fecha en que se realizó la negociación y fue traspasado el bien.

13. 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 subsidiaria

Anexo I

Información de consolidación sobre el estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2015

	Total consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd.	Hagan Entreprises Corp.
Activos					
Equivalentes de efectivo	149,381	-	149,381	149,381	-
Propiedades de inversión	1,195,000	-	1,195,000	1,195,000	-
Infraestructura	244,767	-	244,767	244,767	-
Cuentas por cobrar	1,568	-	1,568	1,568	-
Total de activos	1,590,716	-	1,590,716	1,590,716	-
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos					
Adelantos de clientes	27,862	-	27,862	27,862	-
Otros pasivos	268,940	-	268,940	268,940	-
Total de pasivos	296,802	-	296,802	296,802	-
Patrimonio					
Acciones comunes - Clase "A"	10,000	-	10,000	10,000	-
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"	(5,936,605)	-	(5,936,605)	(5,936,605)	-
Utilidades acumuladas	1,808,284	-	1,808,284	1,808,284	-
Total de patrimonio	1,293,914	-	1,293,914	1,293,914	-
Total de pasivos y patrimonio	1,590,716	-	1,590,716	1,590,716	-

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

Anexo II

Información de consolidación sobre el estado de ganancia o pérdida
por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Total consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd.	Hagan Entreprises Corp.
Ingresos:					
Ventas					
Propiedades	3,375,000	-	3,375,000	3,375,000	-
Costos	(2,352,193)	-	(2,352,193)	(2,352,193)	-
	1,022,807	-	1,022,807	1,022,807	-
Otrc					
Alquiler de propiedades	9,745	-	9,745	9,745	-
Otros	-	(8,098)	8,098	-	8,098
	9,745	(8,098)	17,843	9,745	8,098
Total de Ingresos	1,032,552	(8,098)	1,040,650	1,032,552	8,098
Gastos:					
Salarios y carga social	8,098	-	8,098	-	8,098
Impuestos y tasas	229,249	-	229,249	229,249	-
Honorarios profesionales	6,004	-	6,004	6,004	-
Reparación y mantenimiento	1,638	(8,098)	9,736	9,736	-
Gastos bancarios	389	-	389	389	-
Registros y asociaciones	2,350	-	2,350	2,350	-
Otros gastos	4,726	-	4,726	4,726	-
Total de gastos	252,454	(8,098)	260,552	252,454	8,098
Ganancia del año	780,098	-	780,098	780,098	-

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

Anexo III

Información de consolidación sobre el estado de cambios en el patrimonio
por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

	Total consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd.	Hagan Entreprises Corp.
Acciones comunes clase "A"					
Saldo al inicio del año	10,000	-	10,000	10,000	-
Saldo al final del año	10,000	-	10,000	10,000	-
Acciones comunes clase "B"					
Saldo al inicio del año	5,636	-	5,636	5,636	-
Saldo al final del año	5,636	-	5,636	5,636	-
Capital adicional pagado acciones clase "B"					
Saldo al inicio del año	5,630,264	-	5,630,264	5,630,264	-
Saldo al final del año	5,630,264	-	5,630,264	5,630,264	-
Acciones en tesorería clase "A"					
Saldo al inicio del año	(223,665)	-	(223,665)	(223,665)	-
Saldo al final del año	(223,665)	-	(223,665)	(223,665)	-
Acciones en tesorería clase "B"					
Saldo al inicio del año	(2,881,457)	-	(2,881,457)	(2,881,457)	-
Recompra de acciones	(3,055,148)	-	(3,055,148)	(3,055,148)	-
Saldo al final del año	(5,936,605)	-	(5,936,605)	(5,936,605)	-
Utilidades acumuladas					
Saldo al inicio del año	1,028,186	-	1,028,186	1,028,186	-
Ganancia del año	780,098	-	780,098	780,098	-
Saldo al final del año	1,808,284	-	1,808,284	1,808,284	-
Total de patrimonio	1,293,914	-	1,293,914	1,293,914	-