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

Estados financieros consolidados por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019
(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 subsidiaria

## Informe de estados financieros consolidados
## 31 de marzo de 2019 (No auditado)

**Contenido** **Páginas**


| | |
|---|---|
| Informe del Contador Público Autorizado | 1 |
| Estado consolidado de situación financiera | 2 |
| Estado consolidado de ganancia o pérdida | 3 |
| Estado consolidado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones | 4 |
| Estado consolidado de flujos de efectivo | 5 |
| Notas a los estados financieros consolidados | 6 – 16 |

**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 activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones


MS

## INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Señores
**BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ**
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ**
Ciudad

Hemos revisado el estado consolidado de situación financiera de Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y subsidiaria al 31 de marzo de 2019, y el respectivo estado consolidado de ganancia o pérdida, estado consolidado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones y estado consolidado de flujos de efectivo por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019.

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

Mandish Singh
Contador Público Autorizado
No. 0293-2014

30 de mayo de 2019
Panamá, República de Panamá

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

**Estado consolidado de situación financiera**
**31 de marzo de 2019**
(En balboas)

| | Notas | 31 de marzo 2019 (No auditado) | 31 de diciembre 2018 (Auditado) |
|---|---|---|---|
| **Activos** | | | |
| Depósito en banco | 6 | 1,410 | 1,597 |
| Propiedades de inversión | 8 | 1,195,000 | 1,195,000 |
| Carreteras, neto | 9 | 165,218 | 171,337 |
| **Total de activos** | | 1,361,628 | 1,367,934 |
| **Pasivo y patrimonio** | | | |
| **Pasivo** | | | |
| Cuentas por pagar | 6,10 | 426,800 | 419,599 |
| Activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones | | 934,828 | 948,335 |
| Activos netos por acción común, basados en: | | | |
| 5 acciones comunes Clase A en circulación (2018: 5) | 11, 12 | 100.00 | 100.00 |
| 92,569 acciones comunes Clase B en circulación (2018: 92,569) | 11, 12 | 10.24 | 10.24 |

Las notas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

**Estado consolidado de ganancia o pérdida**
**Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019**
(En balboas)

| | | 31 de marzo | |
|---|---|---|---|
| | | **2019** | **2018** |
| | **Nota** | **(No auditado)** | |
| **Gastos operativos** | | | |
| Honorarios administrativos | | 6,730 | 800 |
| Depreciación | 9 | 6,119 | 6,119 |
| Impuestos y tasas | | 471 | - |
| Otros gastos | | 187 | 195 |
| **Total de gastos operativos** | | 13,507 | 7,114 |
| **Pérdida del período** | | (13,507) | (7,114) |

Las notas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

**Estado consolidado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones**
**Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019**
(En balboas)

| | Acciones comunes | | Capital adicional pagado en acciones comunes | Acciones en tesorería | | Utilidades acumuladas | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | A | B | B | A | B | | |
| **Saldo al 1 de enero de 2018** | 10,000 | 5,636 | 5,630,264 | (223,665) | (5,936,605) | 1,540,209 | 1,025,839 |
| Pérdida del año | - | - | - | - | - | (77,504) | (77,504) |
| **Saldo al 31 de diciembre de 2018 (Auditado)** | 10,000 | 5,636 | 5,630,264 | (223,665) | (5,936,605) | 1,462,705 | 948,335 |
| Pérdida del período | - | - | - | - | - | (13,507) | (13,507) |
| **Saldo al 31 de marzo de 2019 (No auditado)** | 10,000 | 5,636 | 5,630,264 | (223,665) | (5,936,605) | 1,449,198 | 934,828 |

Las notas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

**Estado consolidado de flujos de efectivo**
**Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019**
(En balboas)

| | Notas | 31 de marzo 2019 (No auditado) | 31 de marzo 2018 (No auditado) |
|---|---|---|---|
| **Flujos de efectivo de las actividades de operación** | | | |
| Pérdida del período | | (13,507) | (7,114) |
| Ajustes para: | | | |
| Depreciación | 9 | 6,119 | 6,119 |
| **Cambios netos en pasivos operativos:** | | | |
| Aumento en cuentas por pagar | | 7,201 | - |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de operación | | (187) | (995) |
| Disminución neta en depósito en banco | | (187) | (995) |
| Depósito en banco al inicio del período | 6 | 1,597 | 29,068 |
| Depósito en banco al final del período | 6 | 1,410 | 28,073 |

Las notas son parte integral de estos estados financieros consolidados.



MS

## 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. Su actividad económica principal consiste en realizar ganancias de capital como resultado de la venta de los inmuebles que forman parte del Fondo.

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 No.1406, documento No.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 ("SMV") mediante Resolución No.220-08 del 24 de julio de 2008. Sus actividades están reguladas por la Ley No.67 del 1 de septiembre de 2011 y el Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999. El Fondo comenzó a negociar sus acciones en la Bolsa de Valores de Panamá el 5 de septiembre de 2008.

La subsidiaria del Fondo es Hagan Enterprise Corp., la cual manejaba la operación de mantenimiento de las propiedades y desde febrero 2016 es no operativa.

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 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"), es 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.

El Fondo ha designado a Central Latinoamericana de Valores, S.A., para proporcionar servicios de custodia en virtud de un contrato de custodia de fecha 23 de enero de 2008.

Las oficinas del Fondo se encuentran ubicadas en Costa del Este, Avenida Paseo del Mar, MMG Tower piso 22.

## 2. Políticas de contabilidad más significativas

### *2.1 Base de presentación*

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's). El Fondo a través del plan de implementación metodológico realizó las adaptaciones necesarias a la NIIF 9, incluyendo cambios requeridos en su modelo de cálculo de provisiones, de forma tal que cumpla con los requisitos de deterioro y pérdida esperada establecidos por la norma internacional.

Los estados financieros consolidados han sido preparados bajo la base del costo histórico.

### *2.2 Moneda funcional y de presentación*

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (US$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar utiliza el Dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

### *2.3 Activos financieros*

Por la naturaleza de las operaciones financieras del Fondo, la adopción de la NIIF 9 no tiene un impacto en los estados financieros consolidados. El Fondo no realiza análisis de deterioro por pérdidas crediticias esperadas (PCE) sobre los activos financieros consolidados.

El nuevo enfoque para la clasificación y medición de los activos financieros, refleja el modelo de negocios en que los activos son gestionados y sus características de flujos de caja.

El modelo incluye tres categorías de clasificación para los activos financieros:

- Costo amortizado (CA).
- Valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI).
- Valor razonable con cambios en resultados (VRCR).

### *2.4 Principio de consolidación*

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros consolidados del Fondo y su subsidiaria, Hagan Enterprises, Inc. El control se obtiene cuando el Fondo:

- Tiene poder sobre una participada;
- Está expuesta a, o tiene derechos sobre, rendimientos variables provenientes de su relación con la participada, y
- Tiene la habilidad de usar su poder sobre la participada y ejercer influencia sobre el monto de los rendimientos del inversionista.

El Fondo reevalúa si controla o no una participada, si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control antes mencionados.

Cuando el Fondo tiene menos de una mayoría de derechos de voto de una participada, tiene poder sobre la participada cuando los derechos de voto son suficientes para darle la habilidad práctica de dirigir las actividades relevantes de la participada de manera unilateral. El Fondo considera todos los hechos y circunstancias relevantes al evaluar si los derechos de voto del Fondo en una participada son o no suficientes para darle el poder, incluyendo:

- El tamaño del porcentaje de derechos de voto del Fondo relativo al tamaño y dispersión de los porcentajes de otros poseedores de voto;
- Derechos de voto potenciales mantenidos por del Fondo, otros accionistas u otras partes;
- Derechos derivados de los acuerdos contractuales; y
- Cualesquiera hechos o circunstancias adicionales que indiquen que el Fondo tiene, o no tiene, la habilidad actual para dirigir las actividades relevantes al momento que se necesite tomar decisiones, incluyendo patrones de voto en asambleas de accionistas previas.

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

La ganancia o pérdida de cada componente de otro ingreso integral se atribuyen a los propietarios del Fondo y a las participaciones no controladoras. El resultado integral total de las subsidiarias se atribuye a los propietarios del Fondo y a las participaciones no controladoras aún si los resultados en las participaciones no controladoras tienen un saldo negativo.

En caso de ser necesario, se efectúan ajustes a los estados financieros consolidados de las subsidiarias para adaptar sus políticas contables a aquellas utilizadas por otros miembros del Fondo.

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

2.4.1 Cambios en la participación de propiedad del Fondo en una subsidiaria

Los cambios en las participaciones de propiedad del Fondo en una subsidiaria que no den lugar a la pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio. El importe en libros de las participaciones del Fondo y de las participaciones no controladoras se ajustan para reflejar los cambios en su participación relativa en la subsidiaria. Cualquier diferencia entre el monto por el cual se ajustaron las participaciones no controladoras y el valor razonable de la contraprestación pagada o recibida se reconoce directamente en el patrimonio y es atribuida a los propietarios de la controladora.

Cuando el Fondo pierde el control de una subsidiaria, la ganancia o pérdida se reconoce en los resultados y se calcula como la diferencia entre (i) el agregado del valor razonable de la contraprestación recibida y el valor razonable de la participación retenida y (ii) el importe en libros previo de los activos (incluyendo la plusvalía), y los pasivos de la subsidiaria y cualesquiera participaciones no controladoras. Los importes previamente reconocidos en otro resultado integral en relación con esa subsidiaria son registrados como si el Fondo hubiese vendido directamente los activos pertinentes (es decir, reclasificado a ganancia o pérdida o transferido a otra categoría de patrimonio como lo especifican/permiten las NIIF aplicables). El valor razonable de la inversión retenida en la antigua subsidiaria, en la fecha en que se perdió el control, deberá considerarse como el valor razonable a efectos del reconocimiento inicial de un activo financiero de acuerdo con la NIC 39 o, cuando proceda, el costo del reconocimiento inicial de una inversión en una asociada o negocio conjunto.

### *2.5 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.

### *2.6 Propiedades de inversión*

Las propiedades de inversión son aquellas mantenidas para generar alquileres y/o incrementos de valor y se miden inicialmente al costo, incluyendo los costos de la transacción. Luego del reconocimiento inicial, las propiedades de inversión son medidas al costo menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro del valor.

Las propiedades de inversión están conformadas principalmente por terrenos que el Fondo mantiene para apreciación de capital o para alquilar.

Una propiedad de inversión se da de baja al momento de su venta o cuando la propiedad de inversión es retirada permanentemente de su uso y no se espera recibir beneficios económicos futuros de esa venta.

Cualquier ganancia o pérdida que surja de la baja de la propiedad (calculada como la diferencia entre los ingresos por venta netos y el importe en libros del activo) se incluye en los resultados del período en el cual se dio de baja la propiedad.

### *2.7 Depósito en banco*

El depósito en banco incluye depósito a la vista en bancos con vencimiento original de tres meses o menos.

### *2.8 Impuesto sobre la renta*

El gasto de impuesto sobre la renta corriente está basado en la renta gravable por el período. La renta gravable difiere de la utilidad pérdida neta, como se reporta en el estado 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 de situación financiera.

### *2.9 Gastos*

Todos los gastos son reconocidos en el estado de ganancia o pérdida sobre una base de devengado.

## 3. Administración de riesgos de instrumentos financieros

El Fondo está expuesto a una serie de riesgos debido a la naturaleza de sus actividades y que además se indica en su prospecto. Estos riesgos incluyen el riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El objetivo de gestión de estos riesgos es la protección y mejora del valor para los accionistas.

Las políticas de gestión de riesgos del Fondo son aprobadas por la Junta Directiva y buscan minimizar los posibles efectos adversos de estos riesgos en el desempeño financiero del Fondo. El sistema de gestión de riesgos es un proceso continuo de identificación, medición, monitoreo y control de riesgos.

La medición del riesgo y presentación de informes

El Fondo utiliza diferentes métodos para medir y gestionar los diferentes tipos de riesgo a los que está expuesto; estos métodos se explican a continuación.

### *3.1 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.

### *3.2 Riesgo de liquidez*

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Fondo puede no ser capaz de generar suficientes recursos en efectivo para liquidar sus obligaciones en su totalidad a su vencimiento o sólo pueden hacerlo en condiciones que sean sustancialmente desventajosa.

El Fondo invierte principalmente en propiedades de inversión.

## 4. Valor razonable de los instrumentos financieros

El valor razonable de los activos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina usando técnicas de valoración.

### *4.1 Instrumentos financieros medidos al valor razonable*

La NIIF 13 especifica la jerarquía de las técnicas de valuación basada en la transparencia de las variables utilizadas en la determinación del valor razonable. Todos los instrumentos financieros a valor razonable son categorizados en uno de los tres niveles de la jerarquía.

- Las entradas del Nivel 1 son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para, los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;

- Las entradas del Nivel 2 son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y

- Las entradas del Nivel 3 son entradas no observables para un activo o pasivo. Cuando los "insumos" no están disponibles y se requiere determinar el valor razonable mediante un modelo de valuación, el Fondo se apoya en entidades dedicadas a la valoración de instrumentos bursátiles o bien de las propias entidades administradoras del activo o pasivo que se trate. Los modelos empleados para determinar el valor razonable normalmente son a través de descuento de flujos o bien valuaciones que emplean observaciones históricas de mercado.

La determinación de lo que constituye "observable" requiere un juicio significativo por el Fondo. El Fondo considera datos observables aquellos datos de mercado que están fácilmente disponibles, distribuidos o actualizados con regularidad, fiables y verificables, que no sean reservados, y proporcionados por fuentes independientes que participan activamente en el mercado pertinente.

Los datos no observables se utilizan para medir el valor razonable en la medida en que los datos observables pertinentes no están disponibles, por lo tanto, permitiendo las situaciones en las que hay poca, si alguna, actividad del mercado para el activo o pasivo en la fecha de medición. Sin embargo, el objetivo de la medición del valor razonable sigue siendo el mismo, es decir, un precio de salida en la fecha de la medición desde la perspectiva de un participante del mercado que tiene el activo o adeuda el pasivo. Por lo tanto, los datos no observables reflejan los supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo, incluidos los supuestos sobre el riesgo.

## 5. Juicios críticos en la aplicación de políticas contables

En el proceso de aplicar las políticas contables del Fondo, la Administración ha realizado los siguientes juicios, los cuales tienen el efecto más significativo sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados.

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.

- *Clasificación de activos como "propiedad de inversión"* - El Fondo ha determinado que cumple con la descripción de estos activos de esta categoría.

### *5.1 Principios clave de incertidumbre en las estimaciones*

A continuación, se discuten las presunciones básicas respecto al futuro y otras fuentes claves de incertidumbre en las estimaciones, al final del período sobre las cuales se reporta, y pueden implicar un riesgo significativo de ajustes materiales en los importes en libros de los activos y pasivos durante el próximo período financiero.

5.1.1 Determinantes del valor razonable y los procesos de valoración

Como se describe en la Nota 5, la Administración del Fondo empleará su juicio en la selección de una técnica adecuada para la valoración de los instrumentos financieros. Se aplican las técnicas de valoración comúnmente utilizados por profesionales.

## 6. 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 de marzo 2019 (No auditado) | 31 de diciembre 2018 (Auditado) |
|---|---|---|
| **Activo** | | |
| Depósito en banco a la vista | 1,410 | 1,597 |
| **Pasivo** | | |
| Cuentas por pagar - partes relacionadas | 426,800 | 419,599 |

Junta Directiva

Al 31 de marzo de 2019 no se pagaron honorarios a los directores. No hay otros costos de personal pagados por el Fondo.

**Otras relaciones claves**

Custodio

El Fondo ha designado a Central Latinoamericana de Valores, S.A. para proporcionar servicios de custodia en virtud de un contrato de custodia de fecha 23 de enero de 2008. Bajo los términos del acuerdo, el Fondo paga B/.50 mensualmente por servicios de custodia. La comisión de custodia para el 31 de marzo de 2019, ascendió a B/.187 (31 de marzo de 2018: B/.188).

Administrador

El Fondo ha designado a MMG Asset Management para prestar servicios administrativos en virtud de un contrato de administración de fecha 12 de diciembre de 2007.

## 7. Información por segmento

El Fondo está organizado en un segmento operativo, su principal segmento es la gestión de las propiedades de inversión con el fin de alcanzar los objetivos de inversión del Fondo. Toda la información se incluye en otras partes de los estados financieros consolidados.

La única actividad generadora de ingresos, es la gestión de las propiedades de inversión del Fondo, las cuales se diversifican según se revela en las Notas 4 y 5.

## 8. Propiedades de inversión

A continuación, movimiento de las propiedades de inversión al 31 de marzo de 2019, que son mantenidas al costo de adquisición:

| | 31 de marzo 2019 (No auditado) | 31 de diciembre 2018 (Auditado) |
|---|---|---|
| Saldo al inicio y al final del período | 1,195,000 | 1,195,000 |

Todas las propiedades de inversión del Fondo se mantienen libres de gravámenes.

Al 31 de marzo de 2019, la propiedad de inversión por B/.1,195,000 (31 de diciembre de 2018: B/.1,195,000), está conformada por las fincas 8149 y 7869 inscritas en la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público, la cual consiste en dos inmuebles ubicados en el Corregimiento de La Concepción, Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí, cuyos linderos, medidas y superficie constan inscritos en el Registro Público.

Ambas propiedades suman una superficie total de 69 Has., las cuales se encuentran conformadas en pasto mejorado y divididas en mangas. Las propiedades presentan una topografía ondulada y en partes planas, la misma es de forma irregular con gradientes naturales en todos los sentidos, cuentan con calles internas pavimentadas en buen estado, agua potable y tendido eléctrico. En el área circunvecina se aprecia gran cantidad de fincas agropecuarias.

Medición del valor razonable de las propiedades de inversión

El valor razonable de las propiedades de inversión del Fondo al 31 de marzo de 2019 se obtuvo a través de un avalúo realizado a junio de 2018 por valuadores independientes no relacionados con el Fondo.

Panamericana de Avalúos, S.A. empresa valuadora que cuenta con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en el avalúo de propiedades en las ubicaciones referidas.

El valor razonable se determinó según el enfoque comparable de mercado que refleje los precios de transacciones recientes para propiedades similares (valor de apreciación según demanda). De igual manera para determinar el valor de mercado se consideró la topografía del terreno, el crecimiento comercial del área y la zonificación establecida por el Ministerio de Vivienda (MIVI).

El Fondo valúa las propiedades de inversión a su valor razonable al cierre de cada ejercicio. La siguiente tabla proporciona información sobre cómo se determinan los valores razonables de los activos no financieros (en particular, la técnica de valuación y los datos de entrada utilizados).

| | Valor razonable | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Activo no financiero** | **31 de marzo 2019 (No auditado)** | **31 de diciembre 2018 (Auditado)** | **Jerarquía del valor razonable** | **Técnica(s) de valuación y datos de entradas principales** |
| Propiedades de inversión | 4,474,986 | 4,474,986 | Nivel 3 | Precios de cotización de oferta en un mercado activo - valor de apreciación según demanda |

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

- Enfoque del coste

Basado en el principio según el cual el precio que un comprador en el mercado pagaría por el activo objeto de la valuación no sería superior al coste de comprar o construir un activo equivalente, salvo si hay involucrados excesivos factores de tiempo, incomodidad, riesgo u otros. Con frecuencia, el activo objeto de la valuación será menos atractivo que el alternativo que podría ser comprado o construido debido a su antigüedad u obsolescencia.

- Enfoque comparativo

Este enfoque proporciona una indicación del valor comparando el activo con otros idénticos o similares y con información disponible sobre el precio que se hayan dado recientemente en el mercado.

Considera las ventas de bienes similares o sustitutivos, así como datos obtenidos del mercado y establece una estimación del valor utilizando procesos que incluyen la comparación. Para este método se tomó en consideración las principales características que un potencial comprador o vendedor consideraría y su estimación corresponde a las condiciones actuales del mercado.

El importe que en términos razonables se podrían obtener por la venta del bien dentro de un marco temporal demasiado corto para satisfacer el mercado temporal de comercialización adecuado exigido en la definición de valor de mercado. No obstante, para este caso en particular se consideraron las características de la propiedad y las condiciones actuales de mercado donde existe una sobre oferta de oficinas.

El valor razonable de la propiedad se determinó mediante una ponderación entre los enfoques de coste y análisis comparativo, considerando que el mismo refleja de mejor forma el valor razonable de la propiedad.

Factores clave en la valuación de las propiedades de inversión:

| | |
|---|---|
| Valor de oferta en el mercado | B/. 6.50 por m² |

## 9. Carretera, neto

A continuación, se presenta el movimiento y conciliación de carretera:

| | 31 de marzo 2019 (No auditado) | 31 de diciembre 2018 (Auditado) |
|---|---|---|
| **Costo** | | |
| Al inicio y final del período | 244,767 | 244,767 |
| **Depreciación acumulada** | | |
| Al inicio del período | 73,430 | 48,954 |
| Gasto del período | 6,119 | 24,476 |
| Al final del período | 79,549 | 73,430 |
| Saldo neto | 165,218 | 171,337 |

## 10. Cuentas por pagar

El detalle de las cuentas por pagar se presenta a continuación:

| | 31 de marzo 2019 (No auditado) | 31 de diciembre 2018 (Auditado) |
|---|---|---|
| Cuentas por pagar - partes relacionadas | 426,800 | 419,599 |

## 11. Capital en acciones

| | 31 de marzo 2019 (No auditado) | 31 de diciembre 2018 (Auditado) |
|---|---|---|
| Autorizadas 100 acciones clase "A",sin valor nominal, de las cuales hay emitidas y en circulación 5 (2018: 5). | 10,000 | 10,000 |
| Autorizadas 563,590 acciones clase "B", con valor de B/.0.01 (2018: B/.0.01), de las cuales hay emitidas y en circulación 92,569 (2018: 92,569). | 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 los 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", 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.

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

## 13. Aprobación de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019, fueron aprobados por la Junta Directiva del Fondo y autorizados para su emisión el 29 de mayo de 2019.

* * * * * *

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

**Anexo I**

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

| | Total consolidado | Eliminaciones | Sub-total | Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. | Hagan Entreprise Corp. |
|---|---|---|---|---|---|
| **Activos** | | | | | |
| Depósito en banco | 1,410 | - | 1,410 | 1,410 | - |
| Propiedades de inversión | 1,195,000 | - | 1,195,000 | 1,195,000 | - |
| Carreteras, neto | 165,218 | - | 165,218 | 165,218 | - |
| Total de activos | 1,361,628 | - | 1,361,628 | 1,361,628 | - |
| **Pasivo y patrimonio** | | | | | |
| **Pasivo** | | | | | |
| Cuentas por pagar | 426,800 | - | 426,800 | 426,800 | - |
| Total de pasivo | 426,800 | - | 426,800 | 426,800 | - |
| **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 Clase "A" | (223,665) | - | (223,665) | (223,665) | - |
| Acciones en tesorería Clase "B" | (5,936,605) | - | (5,936,605) | (5,936,605) | - |
| Utilidades acumuladas | 1,449,198 | - | 1,449,198 | 1,449,198 | - |
| Total de patrimonio | 934,828 | - | 934,828 | 934,828 | - |
| Total de pasivo y patrimonio | 1,361,628 | - | 1,361,628 | 1,361,628 | - |

Véase informe que se acompaña.

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

**Anexo II**

**Información de consolidación sobre el estado de ganancia o pérdida**
**Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019**
(En balboas)

| | Total consolidado | Eliminaciones | Sub-total | Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. | Hagan Entreprise Corp. |
|---|---|---|---|---|---|
| **Gastos operativos:** | | | | | |
| Honorarios administrativos | 6,730 | - | 6,730 | 6,730 | - |
| Depreciación | 6,119 | - | 6,119 | 6,119 | - |
| Impuestos y tasas | 471 | - | 471 | 471 | - |
| Otros gastos | 187 | - | 187 | 187 | - |
| Total de gastos operativos | 13,507 | - | 13,507 | 13,507 | - |
| **Pérdida del período** | (13,507) | - | (13,507) | (13,507) | - |

Véase informe que se acompaña.

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

**Anexo III**

**Información de consolidación sobre el estado de cambios activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones**
**Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019**
(En balboas)

| | Total consolidado | Eliminaciones | Sub-total | Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. | Hagan Entreprise Corp. |
|---|---|---|---|---|---|
| **Acciones comunes clase "A"** | | | | | |
| Saldo al inicio del año | 10,000 | - | 10,000 | 10,000 | - |
| Saldo al final del período | 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 período | 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 período | 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 periodo | (223,665) | - | (223,665) | (223,665) | - |
| **Acciones en tesorería clase "B"** | | | | | |
| Saldo al inicio del año | (5,936,605) | - | (5,936,605) | (5,936,605) | - |
| Saldo al final del período | (5,936,605) | - | (5,936,605) | (5,936,605) | - |
| **Utilidades acumuladas** | | | | | |
| Saldo al inicio del período | 1,462,705 | - | 1,462,705 | 1,462,705 | - |
| Pérdida del período | (13,507) | - | (13,507) | (13,507) | - |
| Saldo al final del período | 1,449,198 | - | 1,449,198 | 1,449,198 | - |
| **Total de patrimonio** | 934,828 | - | 934,828 | 934,828 | - |

Véase informe que se acompaña.