

**REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES**

**ACUERDO 18-00  
(del 11 de octubre de 2000)  
ANEXO 1**

**Modificado por los Acuerdos N°8-2004 del 20 de diciembre de 2004**

**FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL**

**Año terminado el 31 de diciembre de 2014**

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY DEL 8 DE JULIO DE 1999 Y EL AUERDO N°18-00 DEL 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

Razón Social del Emisor:	Verdemar Investment Corporation, S.A.
Valores que ha registrado:	30,000 acciones preferentes con un valor de US\$1,000.00 cada una.
Números de teléfono y fax del emisor:	307-5077 / fax: 307-5108
Dirección del Emisor:	BMZ Plaza, Piso 10, Calle Cincuenta y Vía Porras
Dirección de correo electrónico del emisor:	<a href="mailto:dferrer@grupoverdeazul.com">dferrer@grupoverdeazul.com</a>

**I PARTE**

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo N°18-00 del 11 de octubre de 2000, haga una descripción detallada de las actividades del emisor, sus subsidiarias y de cualquier ente que le hubiese precedido en lo que le fuera aplicable (Ref. Artículo19 del Acuerdo N°6-00 del 19 de mayo de 2000)

**I. INFORMACION DE LA COMPAÑIA**

**A. Historia y Desarrollo de la Solicitante:**

Verdemar Investment Corporation, S.A: es una sociedad anónima organizada bajo las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita en el Registro Público a la Ficha 823592, Documento Redi 2532233, de la Sección de Mercantil, protocolizada mediante Escritura Pública No. 541 del 8 de enero de 2014, otorgada en la Notaría Décima del Circuito de Panamá y con domicilio en la Ciudad de Panamá. La Compañía se dedica indirectamente, a la construcción y desarrollo de proyectos residenciales ubicados en la República de Panamá.

Verdemar Investment Corporation, S.A. cuenta con oficinas en el Edificio BMW Plaza, piso 10 sobre la Calle 50 y Vía Porras, teléfono 307-5077.

Desde su fundación y hasta la fecha, la Compañía no ha sido sujeto a reclasificación, fusión o consolidación de ningún tipo. Adicionalmente, al mejor conocimiento de sus directores, la empresa no ha sido demandada o querellada ante ningún tribunal local o extranjero.

B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante

La compañía tiene como objeto principal dedicarse a varias actividades comunes de este tipo de negocio, incluyendo la adquisición, tenencia y enajenación de toda clase de acciones o participaciones en los capitales de otras compañías, nacionales o extranjeras, y toda clase de títulos y valores o efectos de comercio, y realizar todos los actos, contratos, operaciones y negocios permitidos bajo la ley panameña.

Con relación a los directores, dignatarios y ejecutivos principales, no existen cláusulas en el Pacto Social con relación a número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

Los directores deberán ser mayores de edad y tener plena capacidad para actuar. No podrán estar afectados por inhabilidad legal o jurídica.

Condiciones que gobiernan a la convocatoria de Asambleas de Accionistas son:

- Asambleas ordinarias: Convocadas anualmente.
- Asambleas extraordinarias: cuando así lo soliciten, por escritor, dos o más directores de la sociedad, cuando así lo soliciten un numero de accionistas titular/es de, al menos, un cinco por ciento (5%) del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en dicha junta o por mandato de la Junta Directiva.

La citación de la convocatoria, ya sea ordinaria o extraordinaria, se hará de acuerdo a lo establecido en la legislación panameña, con una anticipación no menor a diez días consecutivos ni más de sesenta días a la fecha señalada para la reunión. En esos avisos se indicará el día, la hora, el objeto y el lugar de reunión.

No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores.

Existe Derecho Preferente de Acciones Comunes como limitante de cambio de Control Accionario. De la misma forma, se establece un proceso especial para el traspaso de acciones por medio de una carta de traspaso firmado por el tenedor registrado de las acciones o por su apoderado y presentado al Secretario de la sociedad, y acompañado de los certificados o títulos correspondientes, debidamente endosados, o mediante cualquier procedimiento que la Junta Directiva establezca para el traspaso de las acciones. El traspaso de las acciones no obligará a la sociedad sino desde su inscripción en el respectivo Registro de Acciones.

Para las modificaciones de capital, se seguirá el procedimiento de reforma previsto en el pacto social de la Compañía. Para las modificaciones de capital, no existen condiciones más rigurosas que las requeridas por la Ley. Cualquier modificación del pacto social con el fin de crear una nueva clase o serie de acciones con preferencias y privilegios superiores a los de las Acciones Preferentes Acumulativas Senior se requerirá, además de la aprobación de los tenedores de las acciones comunes, el voto favorable de Tenedores Registrados que representen al menos la mitad más una de todas las Acciones Preferentes Acumulativas Senior, votando por separado.

C. Descripción del Negocio.

i. Proyectos

La compañía es titular de las acciones de siete sociedades operativas, que desarrollan los Proyectos. La Participación Accionaria de la Compañía en las respectivas sociedades es minoritaria en todos los casos.

A continuación se presenta breve resumen de cada uno de los proyectos:

1. Puntarena Ocean Village

Puntarena Ocean Village ("Puntarena") es un proyecto residencial de playa, desarrollado por Grupo Verdeazul, S.A., ubicado sobre un terreno de aproximadamente 3.2 hectáreas en Buenaventura.

Este proyecto comprende de la construcción de 365 unidades (condominios y lofts) frente al mar y específicamente frente al hoyo 4 de la cancha de golf de Buenaventura

2. Santa María

El proyecto Santa María, ubicado en la Ciudad de Panamá, está siendo desarrollado por Ideal Living Corp. y una vez sea finalizado comprenderá un terreno total de 285 hectáreas. Este proyecto está compuesto por un desarrollo comercial sobre un área de 34 hectáreas (el "Santa María Business District") y un desarrollo residencial sobre un área de 251 hectáreas (el "Santa María Golf & Country Club").

a. Business District

El Santa María Business District es un proyecto comercial ubicado sobre 34 hectáreas localizado al norte del Corredor Sur, entre los entronques de Chanis y Llano Bonito, corregimiento de Juan Día, Provincia de Panamá. Este proyecto ofrece 103 lotes para desarrollo de oficinas y locales comerciales, 5.1 hectáreas de calles (incluyendo un boulevard principal de 25 metros de ancho), rellenos y drenajes. El área vendible de la propiedad es de aproximadamente 27.4 hectáreas. Los lotes tienen diferentes tamaños que van desde 1,043m<sup>2</sup> a 14,353m<sup>2</sup>. Este proyecto está enfocado a empresas comerciales, bancarias y ciertas empresas con necesidades para el desarrollo de cadenas de logística y con necesidad de espacio físico entre 1,000 a 4,000 metros cuadrados.

b. Santa María Golf & Country Club

Santa María Golf & Country Club es un complejo residencial de lujo que ofrece diversos productos inmobiliarios alrededor de una cancha de golf y que está ubicado en la Ciudad de Panamá

Este proyecto está dividido en cuatro fases, de las cuales actualmente solo la Fase 1 y 2 se encuentran en desarrollo. Estas dos primeras Fases incluyen, entre otros:

- 146 casas
- 109 lotes para construcción de casas unifamiliares
- 19 lotes para edificios de mediana densidad
- 9 lotes para edificios de alta densidad
- 1 lote para edificios de mediana densidad
- Cancha de Golf
- Town Center y Club de Golf.

Las Fases 3 y 4 serán desarrolladas en 66 hectáreas y se espera que se inicie a comercializar en el 2016.

3. Greenview

Greenview es un edificio residencial de 42 pisos (37 pisos de apartamentos) que está siendo desarrollado por Arval. Este cuenta con 146 apartamentos con tamaños que oscilan entre 185 y 235m<sup>2</sup> (4 apartamentos por piso). Está ubicado sobre un terreno de 2,723m<sup>2</sup> dentro de la comunidad de Santa María Golf & Country Club.

4. The Reserve

The Reserve ha sido concebido como un complejo residencial exclusivo desarrollado por Grupo Los Pueblos y está ubicado sobre una parcela de aproximadamente 8.2 hectáreas dentro del proyecto Santa María Golf & Country Club.

El proyecto consiste en la construcción de 10 pequeñas torres (los "Garden Apartments"), todas posicionadas frente a los hoyos 17 y 18 de la cancha de golf.

The Reserve ofrece un total de 268 unidades distribuidas de la siguiente manera:

- Cuatro torres, modelo Regent, cada una con 18 unidades.
- Dos torres, modelo Legacy, cada una con 30 unidades.
- Cuatro torres, modelo Legacy, cada una con 34 unidades.

5. Playa Dorada

Playa Dorada es una comunidad residencial, desarrollada por Grupo Los Pueblos, ubicada en la costa Pacífico de Panamá, a 30 minutos de la ciudad capital.

Este proyecto está ubicado sobre un terreno de aproximadamente 100 hectáreas y está dividido en 6 Fases. Actualmente, se encuentran en desarrollo la Fase 1 y 2,

sobre aproximadamente 33 hectáreas, y que comprenden la construcción de 1,302 unidades.

6. Pearl Island

Pearl Island es un desarrollo residencial de lujo ubicado a 40 millas náuticas al sur de la Ciudad de Panamá, sobre 105 hectáreas de la Isla Pedro González.

El proyecto lo está desarrollando el Grupo Eleta, y consiste de una exclusiva comunidad con casi 30km de costa y 14 playas. El proyecto incluye:

- a. Una marina privada
- b. 1,000 hectáreas de reserva natural
- c. Red de ciclismo y senderismo
- d. Aeropuerto
- e. Club de Playa
- f. Centro Recreativo.

El proyecto consiste en 130 unidades divididas en:

- a. 61 lotes
- b. 11 casas
- c. 58 apartamentos

7. Casamar

Casamar es un complejo residencial de playa desarrollado por Grupo Verdeazul y Grupo Corcione, sobre un terreno de 77 hectáreas ubicado a 60 minutos de la Ciudad de Panamá.

Este proyecto consiste en la construcción de 774 unidades distribuidas en 4 principales complejos:

a. Marinazul

Marinazul se compone de 89 residencias equipadas, desarrolladas en un terreno de 8 hectáreas con un imponente acantilado frente al mar.

b. Altamar

Altamar es un complejo residencial ubicado sobre un terreno de aproximadamente 5.9 hectáreas a 300 metro de la playa. Cuenta con áreas social y consiste en la construcción de 8 torres con un total de 210 unidades.

c. Villamar.

Villamar es un complejo residencial sobre un terreno de aproximadamente 5.5 hectáreas con área social. El proyecto consisten en 15 edificios tipo condominio y 14 residencial tipo dúplex, para un total de 88 unidades.

d. Perlamar

Perlamar es un complejo de 12 edificios de 32 unidades por piso, con área social incluida.

Adicionalmente, Casamar mantiene aproximadamente 41 hectáreas disponibles para futuros desarrollos.

D. Estructura Organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura organizativa de Verdemar Investment Corporation, S.A. a la fecha:



Verdemar Investment Corporation, S.A. es una sociedad anónima panameña debidamente inscrita a la ficha 823592, Documento Redi 2532233, de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá.

Grupo Verdeazul es una sociedad anónima panameña debidamente inscrita a la Ficha 296416, Rollo 44591, Imagen 34 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá.

E. Propiedades, Planta y Equipos

La Compañía no cuenta con propiedades, mobiliario y equipo significativos a la fecha.

F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, Etc.

A la fecha, la compañía no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo.

G. Información Sobre Tendencias.

De acuerdo a la Asociación de Corredores de Bienes y Raíces de Panamá (ACOBIR), las mayores oportunidades hoy día en desarrollo inmobiliario están en edificios corporativos, hospitales, centros comerciales, hoteles, segundas residencias, unidades habitacionales para el mercado local, escuelas y universidades, viviendas de interés social, centros logísticos, muelles y marinas, parques industriales y de almacenajes, entre otros.

Entre las tendencias más evidentes, según el informe de Convivienda 2013, está la demanda por propiedades de mayor costo, US\$150mil en adelante, lo que ha impulsado más inversiones millonarias en el sector. De manera que actualmente han crecido las

ventas de las propiedades cuyos rangos de precio oscilan entre US\$150mil y US\$250mil y entre US\$350mil y US\$500mil.

En tal sentido, los productos ofrecidos por la Compañía se adaptan perfectamente a este crecimiento en el interés por propiedades enfocadas a un sector con mayor poder adquisitivo.

En el distrito de Panamá, durante los últimos 5 años (2009/2013), este sector ha presentado un crecimiento anual promedio de 11.3% en unidades construidas y vendidas, y un crecimiento anual promedio de 21.2% en ingresos generados. Esto deja en evidencia la tendencia al crecimiento del sector, lo cual representa interesantes oportunidades para los que participan en el mismo.

## II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

La Empresa es una entidad tenedora de acciones que no opera por sí misma, por lo cual no genera gastos fijos. En el caso de requerir fondos, sería a través de aportes del accionista.

### B. Recursos de Capital

El patrimonio de la Empresa al 31 de diciembre de 2014 reflejaba un valor de US\$73,660,723 conformado por acciones con valor nominal de US\$10,000, capital adicional aportado de US\$47,348,469 y acciones preferentes por US\$29,600,000, así como un déficit acumulado de US\$3,297,746 que incluye pago de dividendos por US\$871,250. El saldo del capital adicional incluye una rebaja por devolución por el monto de \$933,333; así mismo, el saldo de las acciones preferentes, incluye redención parcial anticipada de 400 acciones a US\$1,000 por acción.

### C. Resultados de las Operaciones

Para el periodo correspondiente entre su constitución y la fecha de los Estados de Resultados, la empresa recibió dividendos por US\$1,191,678 y presenta gastos generales de US\$208,215; adicional presenta pérdida en la valuación de activos financieros con cambios en resultados, por US\$3,619,955 e impuesto diferido negativo cargado a resultados por US\$209,996, lo que resulta en una pérdida neta para el periodo de US\$2,426,496.

### D. Análisis de Perspectivas

La Empresa a futuro espera continuar con la inversión en proyectos inmobiliarios.

## III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES, Y EMPLEADOS.

### A. Identidad

#### i. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores.

##### 1. Directores Principales y Dignatarios

- a. Alberto Vallarino Clement – Director y Presidente
- Nacionalidad: Panameña
  - Fecha de Nacimiento: 2 de abril de 1951
  - Domicilio Comercial: Edificio BMWP Plaza, Piso 10, Calle Cincuenta y Vía Porras, ciudad de Panamá
  - No. De teléfono: (507) 307-5077
  - Fax: (507) 307-5108
  - Email: [mderivera@grupoverdeazul.com](mailto:mderivera@grupoverdeazul.com)

El Sr. Vallarino recibió su título de Ingeniero Industrial en la Universidad de Cornell (EEUU), en 1973, donde obtuvo posteriormente, en el año 1974, la Maestría en Administración de Negocios.

Estuvo vinculado a la industria panameña como Gerente General y Vicepresidente Ejecutivo de las empresas Industria Nacional de Plásticos, S.A. (1975-1988) y Metalforma, S.A. Destacó por su desempeño como Presidente Ejecutivo de Grupo Banistmo por más de 20 años. Del 2009 al 2011, fue Ministro de Economía y Finanzas. Representó al Gobierno de Panamá en varias entidades internacionales de crédito y de cooperación. Fue miembro de varias Juntas Directivas, incluyendo las de Cable & Wireless Panama, S.A., Caja de Seguro Social, Banco Nacional de Panamá, Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA), entre otras.

Actualmente, es el Presidente de Grupo Verdeazul, S.A. (GVA), conjunto de empresas enfocadas primordialmente al desarrollo de proyectos de bienes y raíces y administración hotelera en la República de Panamá. Tomó posesión del cargo como miembro de la Junta Directiva de la Autoridad del Canal de Panamá, el 19 de febrero de 2013, por un periodo de nueve años.

- b. Diego Alberto Vallarino Lewis – Tesorero
- Nacionalidad: Panameña
  - Fecha de Nacimiento: 20 de marzo de 1983
  - Domicilio Comercial: : Edificio BMWP Plaza, Piso 10, Calle Cincuenta y Vía Porras, ciudad de Panamá
  - No. De teléfono: (507) 307-5077
  - Fax: (507) 307-5108
  - Email: [dvallarino@grupoverdeazul.com](mailto:dvallarino@grupoverdeazul.com)

El Sr. Diego Vallarino se licenció en Ingeniería Industrial en el año 2005 en la Universidad de Cornell (EEUU). En 2007 realizó una Maestría de Finanzas y Banca en la Universidad de Alcalá de Henares (Madrid, España) en 2007. En 2012 realizó la Maestría de Administración de Empresas en Harvard Business School. Trabajó en el Banco Santander, en las oficinas de Madrid (España), como Analista de Operaciones Financieras. Realizó prácticas en Copa Airlines,



en la Autoridad del Canal de Panamá, así como en la Autoridad Portuaria de Singapur. Es miembro de las Juntas Directivas de Club Estates, The Bristol Resort, Tryp Hotel Albrook Mall, Agro Playa Blanca, Puntarena, así como de la sociedad promotora y operadora de la Zona Franca Vaguil, entre otras. Actualmente, es el Vicepresidente de Desarrollo Inmobiliario del Grupo Verdeazul.

c. Diego Ferrer – Secretario

- Nacionalidad: Panameña
- Fecha de Nacimiento: 27 de agosto de 1981
- Domicilio Comercial: : Edificio BMW Plaza, Piso 10, Calle Cincuenta y Vía Porras, ciudad de Panamá
- No. De teléfono: (507) 307-5077
- Fax: (507) 307-5108
- Email: [dferrer@grupoverdeazul.com](mailto:dferrer@grupoverdeazul.com)

El Sr. Ferrer cursó sus estudios de Economía en McGill University, Quebec, Canadá. Realizó una Maestría en Relaciones Internacionales en la Universidad de Louisville, así como una Maestría de administración de Empresa en el Instituto de Empresa (IE Business School) de Madrid, España. Trabajó en el departamento de Banca Privada en Banco General desde el 2004 hasta el 2006 y como Consejero Comercial y Económico de la Embajada de Panamá en Washington D.C. desde el 2006 hasta el 2009. Ocupó los cargos de Subdirector de la Dirección de Concesiones e Inversiones así como de la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá, entre los años 2010 y 2012. Actualmente, ocupa el cargo de Vicepresidente de Inversiones del Grupo Verdeazul y es miembro de diversas Juntas Directivas afines del Grupo.

d. Guillermo Octavio Chapman Arias – Director

- Nacionalidad: Panameña
- Fecha de Nacimiento: 22 de mayo de 1962
- Domicilio Comercial: Oficinas Corporativas, Piso 1, Vía Italia y Juan 23 en Paitilla, arriba de la Sucursal de Banco General, Ciudad de Panamá.
- No. de teléfono: (507) 303-5310
- Fax: (507) 303-5305
- Email: [gchapman@empresagc.com](mailto:gchapman@empresagc.com)

El Sr. Chapman es graduado de Economía (B.A.) de Tufts University, Medford, Massachusetts con una Maestría en Administración de Empresa de Southern Methodist University, Dallas, Texas.

Actualmente, es Vicepresidente Ejecutivo de Empresa General de Capital, S.A. y Director de Petróleos Delta, S.A., Empresa General de Seguros, S.A., Panama

Power Holdings, In., Empresa General de Capital, S.A. y Presidente de la Junta Directiva de Plastiglas Holding Co. Inc.

e. Jean-Pierre Leignadier Dawson – Director

- Nacionalidad: Panameña
- Fecha de Nacimiento: 23 de noviembre de 1971
- Domicilio Comercial: Vía Tocumen, entrada El Crisol, Edificio BdP
- No. de Teléfono: (507) 217-4050
- Fax: (507) 217-4087
- Email: [jpleignadier@proprestigio.com](mailto:jpleignadier@proprestigio.com)

El Sr. Leignadier es graduado en Administración de Empresas (BSBA) de Villanova University, Philadelphia, Pennsylvania, EEUU, con una Maestría en Administración de Empresa de University of Notre Dame, South Bend, Indiana, EEUU. Trabajó por más de 15 años en el sector bancario en diversas instituciones, entre ellas, Citibank y Banco General, S.A. El último cargo que ocupó en Banco General, S.A. fue Vicepresidente de Banca de Inversión y Fideicomisos. Actualmente, es Director y Gerente General de Productos de Prestigio, S.A. y Director del Fondo General de Inversiones y Profuturo AFPC.

2. Ejecutivos y Administradores

La compañía no cuenta con personal ni ejecutivos ya que subcontrata los servicios que necesita.

3. Asesores Legales

La compañía ha designado a la firma Morgan y Morgan como su asesor Legal.

Morgan & Morgan

Ubicación: Torre MMG, Piso 23, Avenida Paseo del Mar, Costa del Este.

Teléfono: (507) 265-7777

Contacto: Francisco Arias

Email: [francisco.arias@morimor.com](mailto:francisco.arias@morimor.com)

4. Auditores

Los auditores externos de la compañía son Deloitte, Inc.

Deloitte, Inc.

Apartado: 0816-01558

Ubicación: Torre Banco Panamá, Piso 12, Avenida Boulevard y la Rotonda, Costa del Este.

Teléfono: (507) 303-4100

Fax: (507) 303-4176

Web: [www.deloitte.com/pa](http://www.deloitte.com/pa)

Contacto: Luis Castro

Email: [lcastro@deloitte.com](mailto:lcastro@deloitte.com)

5. Designación por Acuerdos o Entendimientos

A la fecha, ningún Director, Dignatario, Ejecutivo o empleado del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores del Emisor.

B. Compensación

Los directores no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte de la Compañía, ni este les reconoce beneficios adicionales. Desde la constitución de la Compañía hasta la fecha, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas.

C. Prácticas de la directiva

Los miembros de la Junta Directiva del Emisor ejercen sus cargos por el tiempo que determine la Junta de Accionistas. Los actuales Directores y Dignatarios han ejercido sus cargos así:

Nombre	Cargo	Desde
Alberto Vallarino Clément	Presidente	2014
Diego Vallarino Lewis	Tesorero	2014
Diego Ferrer	Secretario	2014
Guillermo Chapman	Director	2014
Jean-Pierre Leignadier	Director	2014

D. Empleados

La compañía no cuenta directamente con personal, ya que en unos casos subcontrata los servicios que necesita y en otros casos se apoya del personal de Grupo Verdeazul.

E. Propiedad accionaria

La Compañía es 100% propiedad de Grupo Verdeazul, S.A., sociedad anónima panameña, debidamente inscrita a la Ficha 296416, Rollo 44591, Imagen 34 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control.

Al 31 de diciembre 2014, la compañía mantenía un capital autorizado de US\$10,000, compuesto por 10,000 acciones comunes, emitidas y en circulación.

Accionistas	Porcentaje accionario
Grupo Verdeazul, S.A.	100%

## B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor.

Grupo de acciones	Tenedor	Número de Acciones	% Del número de acciones	Número de accionistas
1 - 10,000	Grupo Verdeazul, S.A.	500	100%	1

## C. Persona controladora

Al 31 de diciembre Grupo Verdeazul, S.A., ejerce el control de la sociedad, al poseer el 100% de las acciones comunes.

## D. Cambios en el control accionario

Al 31 de diciembre, no se había producido ningún cambio en el control accionario del capital, de Verdemar Investment Corporation, S.A..

## V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

## A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

El 23 de junio de 2014 se protocolizó a través de la Escritura Pública No. 15,817 el Convenio de Escisión entre Verdemar Investment Corporation, S.A. (la "Empresa") y Grupo Verdeazul, S.A. (GVA), la compañía matriz, mediante el cual GVA (la sociedad escindida) traspasó a la Empresa ciertas acciones de sociedades de las que GVA era titular y que representaban las participaciones accionarias de GVA en diversos proyectos de desarrollos de bienes raíces residenciales y de playa, como parte de una estrategia de GVA para monetizar tales participaciones en tales proyectos. Producto de la transacción de escisión, la Empresa recibió acciones de participación en el capital de siete (7) proyectos de inversión con un costo en libros de B/.35,258,270, de los cuales la Empresa otorgó como contraprestación la suma de B/.30,000,000 en Acciones Preferentes a GVA y el saldo remanente fue aportado como un capital adicional. El valor razonable de los siete (7) proyectos a la fecha de la escisión, ascendía a B/.83,062,195 menos el impuesto sobre la renta diferido por B/.4,780,393; por consiguiente, el valor razonable de los activos netos traspasados ascendió a B/.78,281,802.

GVA celebró convenio de inscripción de valores con la Bolsa de Valores de Panamá, el 27 de agosto de 2014, con el objeto de ofrecer al público las Acciones Preferentes Acumulativas Senior.

Mediante el Convenio de Escisión, las Partes declararon que la escisión no representó ganancia de capital para la sociedad escindida toda vez que se realiza por igual valor al que tienen los activos en los registros contables de la sociedad escindida y se dio cumplimiento a todo lo normado en el Artículo 505-F del Código de Comercio, introducido por la Ley 85 de 22 de noviembre de 2012. En adición, las Partes acordaron que la Empresa limitará su responsabilidad a las obligaciones directamente vinculadas con los activos que se le transfieren.

En diciembre 2014 la Empresa registra cuenta por pagar a su accionista, Grupo Verdeazul, S.A., por el monto de US\$933,333, en concepto de devolución de capital aportado. El pago se realizó en enero 2015.

A continuación detallamos los siete (7) proyectos cuya tenencia accionarias fue traspasada mediante el Convenio de Escisión, los cuales se encuentran en diferentes fases de ejecución:

**Puntarena – Buenaventura** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 76% de TCB Holding Inc., empresa dueña del 50% de Desarrollo Puntarena, S.A.

**Santa Maria Golf & Country Club** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 84% de Dolphy Real Estate Inc., empresa dueña del 14.19% de Unimax Properties Corporation, la cual a su vez es dueña del 100% de Ideal Living Corp.

**Greenview – Santa María** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 100% de Bristol Villas No. 1, S.A., empresa dueña del 45% de Greenview Development Group, S.A.

**The Reserve – Santa María** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 35% de Santa María Development Corp.

**Playa Dorada** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 20% de Resort Development Group Inc.

**Pearl Island** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 100% de Madreperla Corporation, S.A., empresa dueña del 37% de Cueva Holdings, Ltd., la cual a su vez es dueña del 100% de Península Resort, S.A. y del 50% de Pobladores Holdings, S.A., la cual a su vez es dueña del 100% de Pobladores, S.A.

**Casamar** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 35% de Casamar Panamá Holding, S.A., empresa dueña del 100% de Casamar Development, S.A., Perla Mar Development, S.A. y Villas Casamar, S.A.

Casamar Development, S.A. es dueña del 100% de Empresas Casamar, S.A., la cual a su vez es dueña del 60% de Casamar Fases I & II, S.A

B. Saldos y Transacciones con Parte Relacionada

La Compañía, al 31 de diciembre de 2014, mantiene US\$1,074,458 en cuentas por pagar a Grupo Verdeazul, S.A., principalmente por dividendos pagados en enero 2015 por la suma de US\$933,333.

C. Interés de Expertos y Asesores

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios a Verdemar Investment Corporation, S.A., son a su vez, accionistas, directores o dignatario de la Compañía.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

A. Impuesto Sobre Dividendos

De conformidad con lo establecido en el artículo 733 del Código Fiscal, modificado por la Ley 8 de 2010, no estarán sujetos a impuestos de dividendos los dividendos que se paguen a los tenedores registrados de las acciones preferentes acumulativas senior y que provengan exclusivamente de dividendos que haya recibido la compañía de las sociedades a través de las cuales la compañía tenga participación en los 7 proyectos (y respecto de los cuales se hubiere retenido y pagado el impuesto de dividendo correspondiente). En caso de que la compañía pague a los tenedores registrados dividendos que provengan de cualquier otra fuente distinta a los dividendos recibidos de las referidas sociedades de los proyectos o que de otro modo estén gravados por el impuesto de dividendo, la compañía se obliga a pagar aquellas sumas adicionales que sean necesarias para que el tenedor registrado reciba el pago del dividendo preferido acumulativo como si el impuesto de dividendo no fuere aplicable y en tal caso, la compañía deberá pagar el respectivo impuesto de dividendo que se cause a la autoridad fiscal dentro de los plazos requeridos en el Artículo 733 del Código Fiscal, modificado por la Ley No. 8 de 2010.

El Artículo 733 del Código Fiscal, modificado por la Ley No. 8 de 2010, respecto al impuesto de dividendos establece que toda persona jurídica que requiera el Aviso de Operación de que trata la Ley 5 de 2007 queda obligada a retener el impuesto de dividendo del 10% de las sumas que distribuya a sus accionistas cuando estas sean de fuente panameña y el 5% cuando se trate de renta proveniente de fuente extranjera. Igualmente, el Artículo 733 del Código Fiscal, modificado por la Ley No. 8 de 2010, indica que no aplica la retención de impuesto de dividendos sobre los dividendos que la persona jurídica distribuya a sus accionistas y que provengan de dividendos que la persona jurídica haya recibido, siempre que las personas

jurídicas que hayan distribuido tales dividendos hayan efectuado la retención y el pago de impuesto de dividendos correspondiente.

B. Ganancias de Capital

De conformidad con lo estipulado en el Artículo 269 del Decreto de Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y en la Ley No. 18 del 2006, conforme han sido modificadas por la Ley No. 67 de 2011 para los efectos del impuesto sobre la renta, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de las acciones preferentes acumulativas senior siempre y cuando dichos valores estén registrados en la Superintendencia de Mercado de Valores y que la enajenación de los mismo se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

VII. ESTRUCTURAS DE CAPITALIZACION

A. Resumen de la Estructura de Capitalización

Al 31 de diciembre de 2014, el emisor tenía un capital autorizado de US\$10,000, compuesto por 500 acciones comunes, con derecho a voto y sin valor nominal.

Las Acciones Comunes, no son objeto de registro ni de listado para negociación en el mercado secundario, por ende, no participan en la apreciación o depreciación de los portafolios de inversión del mismo.

1. Acciones y títulos de participación

Al cierre de diciembre 2014, la emisión de las acciones Preferentes Acumulativas Senior se desglosa de la siguiente manera:

Tipo de valor y clase	Cantidad de valores emitidos y en circulación	Listado Bursátil	Capitalización de Mercado
Acciones Preferentes Acumulativas Senior	29,600	29,600	US\$29,600,000

2. Títulos de deuda

La Empresa no mantiene títulos de deuda.

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital Accionario

Al 31 de diciembre de 2014, el capital autorizado del Emisor era de \$10,000 de acciones comunes, sin valor nominal, totalmente emitidas y pagadas. El Emisor no contaba con acciones en tesorería.

2. Títulos de Participación

A la fecha, no existen títulos patrimoniales o de participación de naturaleza distinta a las acciones de capital del Emisor.

3. Títulos de deuda

La Empresa no mantiene títulos de deuda.

b. Información de Mercado

Las Acciones Preferentes Acumulativas Senior, se encuentran listadas en la Bolsa de Valores de Panamá y registradas en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear). El Agente de pago, registro y transferencia es Banco General, S.A.



**II PARTE**  
**RESUMEN FINANCIERO**

**A. Resumen de las cifras financieras de la compañía**

**1. Resumen de Balance de Situación Consolidado**

<b>Balance General</b> <i>(En US\$)</i>	<b>Trimestre</b> <b>31-dic-14</b>	<b>Trimestre</b> <b>30-sep-14</b>	<b>Trimestre</b> <b>30-jun-14</b>	<b>Trimestre</b> <b>31-mar-14</b>
<b>Activos</b>				
Depósito en banco	2,209,678	9,250	10,000	-
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	77,162,240	83,062,195	83,062,195	-
<b>Total de Activos</b>	<b>79,371,918</b>	<b>83,071,445</b>	<b>83,072,195</b>	-
<b>Pasivos</b>				
Gastos acumulados por pagar	66,340	-	118,250	-
Impuesto sobre la renta diferido	4,570,397	4,780,393	4,780,393	-
Cuentas por pagar accionistas	1,074,458	141,125	-	-
<b>Total de Pasivos</b>	<b>5,711,195</b>	<b>4,921,518</b>	<b>4,898,643</b>	-
<b>Patrimonio</b>				
Capital en acciones	10,000	10,000	10,000	-
Capital adicional aportado	47,348,469	48,281,802	48,281,802	-
Acciones preferentes por emitir			30,000,000	-
Acciones preferentes acumulativas senior	29,600,000	30,000,000		-
Déficit acumulado	(3,297,746)	(141,875)	(118,250)	-
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>73,660,723</b>	<b>78,149,927</b>	<b>78,173,552</b>	-
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>79,371,918</b>	<b>83,071,445</b>	<b>83,072,195</b>	-

**2. Resumen de Estado de Ganancias y Pérdidas**

<b>Estado de Ganancias y Pérdidas</b> <i>(En US\$)</i>	<b>Trimestre</b> <b>31-dic-14</b>	<b>Trimestre</b> <b>30-sep-14</b>	<b>Trimestre</b> <b>30-jun-14</b>	<b>Trimestre</b> <b>31-mar-14</b>
Ingresos por dividendos	1,191,678	-	-	-
Cambio neto en el valor razonable de los activos financieros con cambios en	(3,619,955)	-	-	-
Gastos generales	208,215	141,875	118,250	-
Ganancia antes de impuesto sobre la renta diferido	(2,636,492)	(141,875)	(118,250)	-
Impuesto sobre la renta diferido	209,996	-	-	-
<b>Pérdida neta</b>	<b>(2,426,496)</b>	<b>(141,875)</b>	<b>(118,250)</b>	-

27

## III PARTE

## ESTADOS FINANCIEROS

Adjuntamos los Estados financieros auditados por el periodo del (8 de enero 2014) fecha de constitución, al 31 de diciembre de 2014.

## IV PARTE

## GOBIERNO CORPORATIVO

1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica.  No Aplica.
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.  Si. No hay reglamentación específica.
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.  No Aplica.
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.  No Aplica.
	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.  No Aplica.
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.  No Aplica.
	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.  Sí. No hay reglamentación específica.
	g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.  Si. No hay reglamentación específica.
3.	Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.  No Aplica.

<b>Junta Directiva</b>	
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
	a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros. Sí.
	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. No Aplica.
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. No Aplica.
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. Sí.
	e. Control razonable del riesgo. Sí.
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. Sí.
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. Sí.
	h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios.  (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).  Sí.
	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. Sí.
5.	Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.  No Aplica.
<b>Composición de la Junta Directiva</b>	
6.	a. Número de Directores de la Sociedad  3
	b. Número de Directores Independientes de la Administración  0

	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas 2
	<b>Accionistas</b>
7.	Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:
	a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia.  (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).  No Aplica.
	b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos.  (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).  No Aplica.
	c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad.  (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).  Sí.
	d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva.  (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).  Sí.
	e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave.  (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).  No aplica.
	f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad.  (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).  No Aplica.
	<b>Comités</b>
8.	Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:

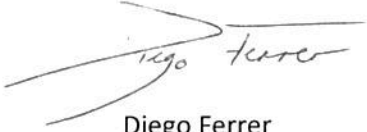
	a. Comité de Auditoría; o su denominación equivalente No Aplica.
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente No Aplica.
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente No Aplica.
	d. Otros: No Aplica
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte? No Aplica
	a. Comité de Auditoría
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.
	<b>Conformación de los Comités</b>
10.	Indique cómo están conformados los Comités de: No Aplica
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quienes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero).
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.

#### V PARTE

Este informe de Actualización Anual, estará disponible a los inversionistas y al público en general, para ser consultado libremente en las páginas de internet (web sites), de la Comisión Nacional de Valores de Panamá ([www.conaval.gob.pa](http://www.conaval.gob.pa)) y Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ([www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com)).

**FIRMAS**

El de Actualización Anual deberá ser firmado por la o las personas que, individual o conjuntamente, ejerza (n) la representación legal del emisor, según su Pacto Social. El nombre de cada persona que suscribe, deberá ser escrito debajo de su firma.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Diego Ferrer". The signature is stylized with a large, sweeping initial 'D'.

Diego Ferrer  
Secretario / Director

## **Verdemar Investment Corporation, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Verdeazul, S.A.)

Estados financieros por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014 e Informe de los Auditores Independientes del 27 de marzo de 2015

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

# **Verdemar Investment Corporation, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Verdeazul, S.A.)

## **Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
Informe de los Auditores Independientes	1
Estado de situación financiera	2
Estado de ganancias o pérdidas	3
Estado de cambios en el patrimonio	4
Estado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros	6 - 17



## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores  
Accionista y Junta Directiva  
Verdemar Investment Corporation, S.A

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Verdemar Investment Corporation, S.A.**, que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, el estado de ganancias o pérdidas, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

### **Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros**

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno, tal como la Administración determine sea necesaria para permitir la preparación de los estados financieros, de manera que éstos no incluyan errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

### **Responsabilidad del Auditor**

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros incluyan errores significativos originados por fraudes o errores. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno relevante sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Empresa. Así mismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para sustentar nuestra opinión de auditoría.

### **Opinión**

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Verdemar Investment Corporation, S.A., al 31 de diciembre de 2014, y los resultados de sus operaciones y flujos de efectivo por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

### **Asunto de Énfasis**

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a que, tal como se detalla en la Nota 4 y en los estados financieros, la Empresa forma parte de un grupo económico con el cual mantienen saldos y transacciones que tienen efectos importantes en su situación financiera, su desempeño y sus flujos de efectivo.

27 de marzo de 2015  
Panamá, Rep. de Panamá

**Verdemar Investment Corporation, S.A.**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Verdeazul, S.A.)

Estado de situación financiera  
31 de diciembre de 2014  
(En balboas)

Activos	Notas	2014
Efectivo		2,209,678
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	5	<u>77,162,240</u>
<b>Total de activos</b>		<u>79,371,918</u>
<b>Pasivos:</b>		
Gastos acumulados por pagar		66,340
Impuesto sobre la renta diferido	7	4,570,397
Cuentas por pagar accionistas		<u>1,074,458</u>
Total de pasivos		5,711,195
<b>Patrimonio:</b>		
Capital en acciones	6	10,000
Capital adicional aportado	4	47,348,469
Acciones preferentes acumulativas senior	4,6	29,600,000
Déficit acumulado		<u>(3,297,746)</u>
Total de patrimonio		<u>73,660,722</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>79,371,918</u>

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

**Verdemar Investment Corporation, S.A.**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Verdeazul, S.A.)

**Estado de ganancias o pérdidas**  
Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014  
(En balboas)

	Notas	2014
Ingresos por dividendos		1,191,678
Cambio neto en el valor razonable de los activos financieros con cambios en resultados	5	(3,619,955)
Gastos generales		<u>(208,215)</u>
Ganancia antes de impuesto sobre la renta diferido		(2,636,492)
Impuesto sobre la renta diferido	7	<u>209,996</u>
Pérdida neta		<u>(2,426,496)</u>

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

**Verdemar Investment Corporation, S.A.**  
 (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Verdeazul, S.A.)

Estado de cambios en el patrimonio

Por el periodo del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

	Notas	Capital en acciones	Capital adicional aportado	Acciones preferentes acumulativas senior	Déficit acumulado	Total
Emisión de acciones	6	10,000	-	-	-	10,000
Capital adicional aportado producto de la escisión	4	-	48,281,802	30,000,000	-	78,281,802
Redención parcial anticipada de acciones preferentes	6	-	-	(400,000)	-	(400,000)
Pérdida neta		-	-	-	(2,426,496)	(2,426,496)
Devolución al capital aportado	4	-	(933,333)	-	-	(933,333)
Dividendos pagados	6	-	-	-	(871,250)	(871,250)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>		<u>10,000</u>	<u>47,348,469</u>	<u>29,600,000</u>	<u>(3,297,746)</u>	<u>73,660,722</u>

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

**Verdemar Investment Corporation, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Verdeazul, S.A.)

**Estado de flujos de efectivo**

Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

	Notas	2014
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Pérdida neta		(2,426,496)
Ajustes por:		
Cambio neto en el valor razonable de los activos financieros con cambios en resultados		3,619,955
Impuesto sobre la renta diferido	7	(209,996)
Movimiento del capital de trabajo		
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		66,340
Incremento en cuentas por pagar		<u>141,125</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		1,190,928
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>		
Fondos recibidos por devolución de inversión	5	<u>2,280,000</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de inversión		<u>2,280,000</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Emisión de acciones y efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento	6	10,000
Redención de acciones preferidas	6	(400,000)
Pago de dividendos	6	<u>(871,250)</u>
Efectivo neto utilizado de las actividades de financiamiento		<u>(1,261,250)</u>
Aumento neto de efectivo y efectivo al final del año		<u>2,209,678</u>
<b>Anexo suplementario de actividades de inversión y financiamiento:</b>		
Valor razonable de inversiones recibidas de parte relacionada en compensación de acciones preferentes acumulativas senior y capital adicional aportado	4	<u>78,281,802</u>
Incremento a cuentas por pagar por devolución del capital aportado	6	<u>933,333</u>

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

**Notas a los estados financieros**

**Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014**

(En balboas)

---

**1. Información general**

Verdemar Investment Corporation, S.A. (la "Empresa") está constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública N° 541 del 8 de enero de 2014. La Empresa es una sociedad de propósito especial constituida con el único fin de servir como emisor de las Acciones Preferentes Acumulativas Senior. La Empresa es una sociedad que se dedica indirectamente, a través de los proyectos que son de propiedad de compañías operativas de las que la Empresa es accionista, al negocio de construcción y desarrollo de proyectos residenciales. De tal manera, la capacidad de la Empresa de percibir ingresos y distribuir dividendos proviene específicamente de la capacidad de las compañías operativas de ejecución de los diferentes proyectos en desarrollo.

La Empresa es una subsidiaria totalmente poseída por Grupo Verdeazul, S.A., una entidad constituida el 27 de diciembre de 1994 de acuerdo a las leyes de la República de Panamá.

La oficina principal de la Empresa está localizada en Calle 50 y Vía Porras, Edificio BMW Plaza, Piso 10, Panamá, República de Panamá.

**2. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs)**

**2.1 *Nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera que afectan los estados financieros***

En el año en curso, la Empresa aplicó la NIIF 13 medición a valor razonable, la cual define el valor razonable como el precio que se recibiría por vender un activo o el precio pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada en el mercado principal (o el más ventajoso) a la fecha de medición, en las condiciones actuales del mercado. El valor razonable de acuerdo con la NIIF 13 es un precio de salida, independientemente de si ese precio es observable o puede estimarse directamente utilizando otra técnica de valuación. Asimismo, la NIIF 13 incluye requisitos amplios de revelación. La NIIF 13 requiere la aplicación prospectiva a partir del 1 enero de 2013.

Adicionalmente, las entidades que aplican NIIF por primera vez no necesitan aplicar los requisitos de revelación establecidos en la Norma, a la información comparativa proporcionada para períodos anteriores a la aplicación inicial de la Norma.

**2.2 *Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros***

**NIIF 10 - Estados financieros**

La NIIF 10 reemplaza las partes de la NIC 27 - Estados Financieros y Separados que tratan con los Estados Financieros. La SIC-12 Consolidación - Entidades de Cometido Especifico se ha retirado al emitirse la NIIF 10. Bajo la NIIF 10, sólo hay una base para la consolidación, que es el control. Además, la NIIF 10 incluye una nueva definición de control que contiene tres elementos: (a) el poder a través de una entidad receptora de inversión, (b) exposición o derechos a retornos variables a partir de su participación con la entidad receptora de inversión, y (c) la capacidad de utilizar su poder sobre la entidad receptora de inversión para afectar la cantidad de los retornos de los inversionistas. Una extensa guía se ha añadido en la NIIF 10 para hacer frente a escenarios complejos.

**Notas a los estados financieros**

**Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014**

(En balboas)

---

NIIF 11 - Negocios conjuntos

NIIF 11 reemplaza NIC 31 - Intereses en negocios conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos de negocios conjuntos se clasifican ya sea como operaciones conjuntas o negocios conjuntos de acuerdo a los derechos y obligaciones de las partes en el acuerdo.

NIIF 12 - Revelaciones de intereses en otras entidades

Es una norma de revelación aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y/o entidades estructuradas no consolidadas. En general, los requisitos de divulgación en la NIIF 12 son más amplios que los de las normas vigentes.

Enmienda a NIIF 7 - Revelaciones - Compensación de activos y pasivos financieros

Las enmiendas a la NIIF 7 requieren a las entidades revelar información sobre los derechos de compensación de saldos y los arreglos relacionados para instrumentos financieros bajo un acuerdo master de compensación ejecutable o un acuerdo similar.

**2.3 NIIFs nuevas y revisadas emitidas pero aún no son efectivas**

Una serie de normas y modificaciones nuevas a las normas e interpretaciones son efectivas para los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2014. No se espera que ninguno de éstos tenga un efecto significativo sobre los estados financieros, excepto los siguientes indicados a continuación. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada:

NIIF 9 - Instrumentos financieros - Clasificación y medición

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 se describen como sigue:

- 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 e inversiones 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 negociación) en otro resultado integral, sólo con los ingresos por dividendos generalmente reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas.

**Notas a los estados financieros**

**Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014**

(En balboas)

---

- En relación con la medición de los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados, 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, sea presentada en otros resultados integrales, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otros resultados integrales 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 valor razonable con cambios en resultados se presenta como ganancias o pérdidas.

El 24 de julio de 2014 se emitió la versión final de la NIIF 9 que adicionó un nuevo modelo de deterioro de pérdidas esperadas e incluyó enmiendas al modelo de clasificación y medición de los activos financieros al añadir un nuevo modelo de valor razonable a través de la categoría de otras utilidades integrales para ciertos instrumentos de deuda y guías adicionales de cómo aplicar el modelo de negocio a la prueba de características de los flujos de cajas contractuales. Con esta enmienda se culmina el proyecto de instrumentos financieros del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). La Norma es efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2018; se permite la adopción anticipada sujeto a requerimientos locales.

NIIF 15 - Ingresos de contratos con los clientes

En mayo de 2014 se emitió la NIIF 15, la cual establece un único modelo integral para el uso de las entidades en la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con clientes. Cuando se haga efectiva, la NIIF 15 sustituirá las guías actuales de reconocimiento de ingresos, incluyendo a la NIC 18 - Ingresos, la NIC 11 - Contratos de Construcción, y las interpretaciones correspondientes.

El principio básico de la NIIF 15 es que una entidad debe reconocer los ingresos que representen la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes en un monto que refleje la consideración que la entidad espera tener derecho a cambio de esos bienes o servicios. Específicamente, la norma introduce un enfoque de 5 pasos para el reconocimiento de ingresos:

- Paso 1: Identificar el (los) contrato(s) con un cliente.
- Paso 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: Determine el precio de la transacción.
- Paso 4: Asignar el precio de la transacción a las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 5: Reconocer los ingresos cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño.

Bajo la NIIF 15, una entidad reconoce los ingresos cuando (o a medida que) una obligación de desempeño es satisfecha, es decir, cuando el control de los bienes o servicios sobre los que se basa la obligación de desempeño particular se transfiere al cliente. La NIIF 15 incluye guías para hacer frente a situaciones específicas. Además, extensas revelaciones son requeridas por la NIIF 15.

La NIIF 15 es efectiva para períodos anuales que empiecen en o después del 1 de enero de 2017, y se permite su aplicación anticipada.

La Administración está en proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas a los estados financieros de la Empresa.



**Notas a los estados financieros**

Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

**3. Políticas de contabilidad más significativas**

**3.1 Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros de la Empresa han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

**3.2 Base de preparación**

Los estados financieros han sido preparados bajo la base del costo histórico o costo amortizado, excepto por las inversiones al valor razonable con cambios en resultados, las cuales se presentan a su valor razonable al cierre de cada período, como se explica en las políticas contables incluidas más adelante.

**3.3 Moneda funcional**

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de uso legal.

**3.4 Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados**

La inversión en asociadas o negocios conjuntos es contabilizada como inversiones al valor razonable con cambios en resultados. La Empresa es tenedora de la siguiente participación en cada proyecto de inversión (inversión directa en las entidades finales o indirecta a través de entidades tenedoras de acciones intermedias), como se detalla a continuación:

Nombre de la entidad (proyecto)	Participación directa en el proyecto inmobiliario	País de incorporación
Desarrollo Puntarena, S.A. (Puntarena - Buenaventura)	38%	Panamá
Ideal Living Corp. (Santa Maria Golf & Country Club)	11.9%	Panamá
Greenview Development Group, S.A. (Greenview - Santa Maria)	45%	Panamá
Santa Maria Development Corp. (The Reserve - Santa Maria)	35%	Panamá
Resort Development Group Inc. (Playa Dorada)	20%	Panamá
Península Resort, S.A.	37%	Panamá
Pobladores, S.A. (Pearl Island)	18.5%	
Perla Mar Development, S.A.	35%	Panamá
Villas Casamar, S.A.	35%	
Casamar Fases I & II, S.A. (Casamar)	21%	

**Notas a los estados financieros**

**Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014**

(En balboas)

---

Clasificación

Los activos financieros designados al valor razonable en el reconocimiento inicial son instrumentos financieros que no califican como inversiones para negociar, pero que son administrados y su desempeño es evaluado sobre la base del valor razonable.

Reconocimiento, baja y medición

Los activos financieros son dados de baja cuando los derechos a recibir flujo de efectivos de la inversión han expirado o la Empresa ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la sociedad.

Las pérdidas o ganancias provenientes de cambios en el valor razonable de los activos financieros medidos al valor razonable con cambios en resultados son presentadas en el estado de ganancias o pérdidas.

Estimación del valor razonable

El valor razonable de un activo que no tiene un precio de mercado activo es determinado utilizando técnicas de valuación. La Empresa utiliza una variedad de métodos y asunciones de mercado que están tasadas en condiciones de mercado a la fecha del reporte. Las técnicas de valuación incluyen el uso de análisis de flujos de efectivo descontados y otras técnicas de valuación que son usualmente utilizadas por participantes de mercado utilizando la mayor cantidad de insumos del mercado y minimizando la confianza en insumos propios de la Empresa.

**3.5 Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitidos**

Clasificación como deuda o patrimonio

Los instrumentos de deuda y patrimonio se clasifican como pasivos financieros o como patrimonio de acuerdo con el fundamento al arreglo contractual.

Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos se registran por el importe recibido, netos de los costos directos de emisión.

Las acciones preferidas para las que no se tiene un vencimiento contractual y para las que la distribución a los tenedores de las acciones son a discreción de la Compañía ("El Emisor") son clasificadas como un instrumento de patrimonio.

Otros pasivos financieros

Otros pasivos financieros, incluyendo deudas, son inicialmente medidos al valor razonable, neto de los costos de la transacción y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva. Aquellos cuyos riesgos de mercado tengan cobertura de valor razonable, la ganancia o pérdida al riesgo cubierto ajustará el importe en libros del instrumento cubierto y se reconocerá en el resultado del período.

**Notas a los estados financieros**

**Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014**

(En balboas)

---

*Baja en cuentas de pasivos financieros*

Se da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones se liquidan, cancelan o expiran.

**3.6 Impuesto sobre la renta**

El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del período. El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto estimado por pagar sobre los ingresos gravables del año, utilizando la tasa vigente a la fecha del estado de situación financiera.

El impuesto diferido es calculado con base al método de pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros, y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto de impuesto diferido está basado en la forma de realización de los activos y pasivos, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del estado de situación financiera. Estas diferencias temporales se esperan revertir en fechas futuras.

Se reconoce un pasivo por impuestos diferidos por diferencias temporales gravables asociadas con inversiones en subsidiarias y asociadas, y participaciones en negocios conjuntos, excepto cuando la Empresa es capaz de controlar la reversión de la diferencia temporal y cuando sea probable que la diferencia temporal no se revertirá en un futuro previsible. Los activos por impuestos diferidos que surgen de las diferencias temporales asociadas con dichas inversiones y participaciones se reconocen únicamente en la medida en que resulte probable que habrán utilidades fiscales futuras suficientes contra las que se utilicen esas diferencias temporales y se espera que éstas se revertirán en un futuro cercano.

**4. Transacciones con parte relacionada**

El 23 de junio de 2014 se protocolizó a través de la Escritura Pública No. 15,817 el Convenio de Escisión entre Verdemar Investment Corporation, S.A. (la "Empresa") y Grupo Verdeazul, S.A. (GVA), la compañía matriz, mediante el cual GVA (la sociedad escindida) traspasó a la Empresa ciertas acciones de sociedades de las que GVA era titular y que representaban las participaciones accionarias de GVA en diversos proyectos de desarrollos de bienes raíces residenciales y de playa, como parte de una estrategia de GVA para monetizar tales participaciones en tales proyectos. Producto de la transacción de escisión, la Empresa recibió acciones de participación en el capital de siete (7) proyectos de inversión con un costo en libros de B/.35,258,270, de los cuales la Empresa otorgó como contraprestación la suma de B/.30,000,000 en Acciones Preferentes a GVA y el saldo remanente fue aportado como un capital adicional. El valor razonable de los siete (7) proyectos a la fecha de la escisión, ascendía a B/.83,062,195 menos el impuesto sobre la renta diferido por B/.4,780,393; por consiguiente, el valor razonable de los activos netos traspasados ascendió a B/.78,281,802.

GVA celebró convenio de inscripción de valores con la Bolsa de Valores de Panamá, el 27 de agosto de 2014, con el objeto de ofrecer al público las Acciones Preferentes Acumulativas Senior.

Mediante el Convenio de Escisión, las Partes declararon que la escisión no representó ganancia de capital para la sociedad escindida toda vez que se realiza por igual valor al que tienen los activos en los registros contables de la sociedad escindida y se dio cumplimiento a todo lo normado en el Artículo 505-F del Código de Comercio, introducido por la Ley 85 de 22 de noviembre de 2012. En adición, las Partes acordaron que la Empresa limitará su responsabilidad a las obligaciones directamente vinculadas con los activos que se le transfieren.

**Notas a los estados financieros**  
**Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014**  
(En balboas)

---

A continuación detallamos los siete (7) proyectos cuya tenencia accionarias fue traspasada mediante el Convenio de Escisión, los cuales se encuentran en diferentes fases de ejecución:

**Puntarena – Buenaventura** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 76% de TCB Holding Inc., empresa dueña del 50% de Desarrollo Puntarena, S.A. Puntarena - Buenaventura es un proyecto residencial de playa ubicado sobre un terreno de aproximado de 3.2 hectáreas en Buenaventura. Este proyecto comprende la construcción de 365 unidades (condominios y lofts) frente al mar y específicamente frente al hoyo 4 de la cancha de golf de Buenaventura. El proyecto inició en febrero de 2011 y su finalización está prevista para abril de 2019.

**Santa María Golf & Country Club** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 84% de Dolphy Real Estate Inc., empresa dueña del 14.19% de Unimax Properties Corporation, la cual a su vez es dueña del 100% de Ideal Living Corp. El proyecto Santa María, ubicado en la Ciudad de Panamá, está siendo desarrollado sobre un terreno total de 285 hectáreas. Este proyecto está compuesto por un desarrollo comercial sobre un área de 34 hectáreas ("Santa María Business District"); un desarrollo residencial sobre un área de 251 hectáreas ("Santa María Golf & Country Club") y un proyecto residencial llamado "The Crescent", de 32 unidades. El proyecto inició en enero de 2009 y su finalización está prevista para junio de 2020.

**Greenview – Santa María** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 100% de Bristol Villas No. 1, S.A., empresa dueña del 45% de Greenview Development Group, S.A. El proyecto Greenview es un edificio residencial de 42 pisos (37 pisos de apartamentos). Este cuenta con 146 apartamentos con tamaños que oscilan entre 185m<sup>2</sup> y 235m<sup>2</sup> (4 apartamentos por piso). Está ubicado sobre un terreno de 2,723m<sup>2</sup> dentro de la comunidad de Santa María Golf & Country Club. El proyecto inició en noviembre de 2013 y su finalización está prevista para octubre de 2016.

**The Reserve – Santa María** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 35% de Santa María Development Corp. The Reserve ha sido concebido como un complejo residencial exclusivo ubicado sobre una parcela de aproximadamente 8.2 hectáreas dentro del proyecto Santa María Golf & Country Club. El proyecto consiste en la construcción de 11 torres de baja altura ("Garden Apartments"), todas posicionadas frente a los hoyos 17 y 18 de la cancha de golf. El proyecto inició en agosto de 2012 y su finalización está prevista para junio de 2020.

**Playa Dorada** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 20% de Resort Development Group Inc. Playa Dorada es una comunidad residencial ubicada en la costa del Pacífico de Panamá, a 30 minutos de la ciudad capital; y en la dirección contraria, a sólo 5 minutos del nuevo centro comercial Westland Mall. Playa Dorada es un concepto que integra el entorno natural del área. El proyecto inició en enero de 2012 y su finalización está prevista para diciembre de 2018.

**Pearl Island** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 100% de Madreperla Corporation, S.A., empresa dueña del 37% de Cueva Holdings, Ltd., la cual a su vez es dueña del 100% de Península Resort, S.A. y del 50% de Pobladores Holdings, S.A., la cual a su vez es dueña del 100% de Pobladores, S.A. Pearl Island es un desarrollo residencial ubicado a 40 millas náuticas al sur de la Ciudad de Panamá, sobre 105 hectáreas de la Isla Pedro González (tercera isla más grande en el archipiélago de Las Perlas). Este proyecto ofrece un total de 130 unidades, distribuidas en 61 lotes, 11 casas y 58 apartamentos. El proyecto inició en marzo de 2013 y su finalización está prevista para diciembre de 2017.

**Notas a los estados financieros**

**Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014**

(En balboas)

---

**Casamar** - Verdemar Investment Corporation, S.A. es dueño del 35% de Casamar Panamá Holding, S.A., empresa dueña del 100% de Casamar Development, S.A., Perla Mar Development, S.A. y Villas Casamar, S.A. Casamar Development, S.A. es dueña del 100% de Empresas Casamar, S.A., la cual a su vez es dueña del 60% de Casamar Fases I & II, S.A. Casamar es un complejo residencial de playa desarrollado sobre un terreno de 77 hectáreas ubicado a sólo 60 minutos de la Ciudad de Panamá. Este proyecto consiste en la construcción de 774 unidades distribuidas en 4 principales complejos. El proyecto inició en septiembre de 2011 y su finalización está prevista para junio de 2021.

**5. Estimaciones críticas de contabilidad**

La Empresa efectúa estimaciones y juicios 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.

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.

Instrumentos financieros medidos al valor razonable

Jerarquía del 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.

- Nivel 1 - Los datos de entrada son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Empresa puede acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2 - Los datos de entrada son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos y pasivos, directa o indirectamente.
- Nivel 3 - Los datos de entrada no son observables para los activos o pasivos.

Cuando se determinan las mediciones de valor razonable para los activos y pasivos que se requieren o permiten que se registren al valor razonable, la Empresa considera el mercado principal o el mejor mercado en que se podría realizar la transacción y considera los supuestos que un participante de mercado utilizaría para valorar el activo o pasivo. Cuando es posible, la Empresa utiliza los mercados activos y los precios observables de mercado para activos y pasivos idénticos.

**Verdemar Investment Corporation, S.A.**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Verdeazul, S.A.)

**Notas a los estados financieros**

Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

Cuando los activos y pasivos idénticos no son negociados en mercados activos, la Empresa utiliza información observable de mercados para activos y pasivos similares. Sin embargo, ciertos activos y pasivos no son negociados activamente en mercados observables y la Empresa debe utilizar técnicas alternativas de valoración para determinar la medición de valor razonable. La frecuencia de transacciones, el tamaño del diferencial de oferta-demanda y el tamaño de la inversión son factores considerados para determinar la liquidez de los mercados y la relevancia de los precios observados en estos mercados.

Las inversiones al valor razonable con cambios en resultados son medidas al valor razonable, basado en los precios de mercado cotizados cuando están disponibles, o el caso de que no estén disponibles, sobre la base de los flujos futuros descontados utilizando tasa de mercado acordes con la calidad del crédito y vencimiento de la inversión.

Cuando los precios de referencia se encuentren disponibles en un mercado activo, los valores disponibles para la venta son clasificados dentro del Nivel 1 de jerarquía del valor razonable. Si los precios de valor de mercado no están disponibles o se encuentren disponibles en mercados que no sean activos, el valor razonable es estimado sobre la base de los precios establecidos de otros instrumentos similares, o si estos precios no están disponibles, se utilizan técnicas internas de valuación principalmente modelos de flujos de caja descontados. Este tipo de valores son clasificados dentro del Nivel 2 o 3 de jerarquía del valor razonable. La Empresa contrata valuadores calificados externos e independientes para realizar la valuación. La Administración trabaja estrechamente con los valuadores expertos calificados para establecer las técnicas de valuación apropiadas y los datos de entrada al modelo.

La siguiente tabla muestra el análisis de la jerarquía de valor razonable de los instrumentos medidos a valor razonable al 31 de diciembre de 2014:

	Total	Medición utilizada		
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos financieros a valor razonable				
con cambios en resultados	77,162,240	-	-	77,162,240

El movimiento de los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados Nivel 3 es el siguiente:

	2014
Saldo inicial	83,062,195
Devolución de inversión	(2,280,000)
Cambio neto en el valor razonable de los activos financieros con cambios en resultados	<u>(3,619,955)</u>
Saldo al 31 de diciembre 2014	<u>77,162,240</u>

**Notas a los estados financieros**

**Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014**

(En balboas)

A continuación se presentan los principales métodos de valorización, hipótesis y variables utilizadas en la estimación del valor razonable de los instrumentos financieros clasificados en el Nivel 3:

<u>Descripción</u>	<u>Valor razonable al 31 de diciembre</u>	<u>Técnica de valuación</u>	<u>Insumo no observables</u>	<u>Cambio posible en el insumo</u>	<u>Cambio en el valor razonable +/-</u>
Inversión en proyectos inmobiliarios	77,162,240	Flujos de	Precio de venta por metro cuadrado	10%	12,887,527
		efectivos	Costo de construcción x metro cuadrado	10%	21,232,002
		descontados	Tasa de descuento	10%	2,260,004

El cambio en el valor razonable revelado en la tabla de arriba muestra el impacto negativo o positivo motivado por un incremento o disminución el insumo no observable. Un incremento en los costos de construcción o la tasa de descuento causaría una disminución en el valor razonable. Sin embargo, un incremento en el precio de venta por metro cuadrado causaría un incremento en el valor razonable.

## 6. Capital en acciones

### Acciones comunes

El capital autorizado de Verdemar Investment Corporation, S.A. está constituido por quinientas (500) acciones comunes, con derecho a voto y sin valor nominal. Al 31 de diciembre de 2014, las quinientas (500) acciones comunes emitidas y en circulación ascendían a B/.10,000.

### Acciones preferentes acumulativas senior

El 21 de agosto de 2014, la Empresa emitió 30,000 acciones preferentes acumulativas senior a Grupo Verdeazul, S.A., con un valor nominal de B/.1,000 cada una. El 29 de agosto de 2014 Grupo Verdeazul, S.A., ofreció las Acciones Preferentes Acumulativas Senior de Verdemar Investment Corporation, Inc., hasta por B/.30,000,000, en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá en forma inmovilizada y mediante el Sistema de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear). La tasa anual es de 8.5% y el dividendo se pagará trimestralmente los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año.

En caso de que la Junta Directiva de la Compañía determine que dada la situación de la Compañía no sea permitido o conveniente declarar y pagar un dividendo o que sólo se declare y pague el dividendo en forma parcial, el dividendo acumulado será acumulado y deberá ser pagado en el próximo día de pago de dividendo en el cual, a juicio de la Junta Directiva de la Compañía, se pueda hacer dicho pago.

Las Acciones Preferentes Acumulativas Senior no tienen fecha de vencimiento. No obstante, la Compañía podrá, a su entera discreción, redimir parcial o totalmente las Acciones Preferentes Acumulativas Senior.

### Redención parcial anticipada

Según Acta de Junta Directiva fechada el 4 de diciembre de 2014 se autorizó una redención parcial anticipada de cuatrocientas (400) Acciones Preferentes, con un valor nominal de B/.1,000 cada una y por un total de B/.400,000, por lo que el total de Acciones Preferentes en circulación se redujo a veintinueve mil cuatrocientas (29,600).

**Notas a los estados financieros**

Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

---

**Pago de dividendos**

Según Acta de Junta Directiva fechada el 4 de diciembre de 2014 se declaró un dividendo en efectivo de las acciones Preferentes Acumulativas Senior por un valor nominal de B/.29,041667 por acción, siendo el valor total de B/.871,250.

**Devolución de capital aportado**

Según Acta de Junta Directiva fechada el 4 de diciembre de 2014 se aprobó la devolución de capital aportado por valor de B/.933,333. El pago se realizó en enero 2015.

**7. Impuesto sobre la renta**

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las empresas constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

De acuerdo a la Legislación Fiscal Panameña vigente, las empresas están exentas del pago de impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También están exentos del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos-valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá. Los ingresos (utilidades o dividendos) provenientes de las inversiones con que cuenta la Empresa, no se incluirán en la declaración de renta debido a que el impuesto sobre la renta es retenido en la fuente. Tampoco podrá incluir como deducciones los gastos o erogaciones en que haya incurrido para la obtención de las utilidades o dividendos.

La tarifa general del impuesto sobre la renta (ISR) es de 25% y la tarifa de impuestos sobre dividendos recibidos es 10% para acciones nominativas y 20% para acciones al portador.

Al 31 de diciembre se reconoció en resultados, impuesto diferido por un monto de B/.(209,996), correspondiente a la valuación realizada a los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, en este último trimestre de 2014.

Las diferencias temporales entre los saldos mantenidos en los estados financieros y las bases de impuesto sobre activos y pasivos que dan lugar a pasivos diferidos al 31 de diciembre de 2014:

	2014
Flujos esperados de dividendos	<u>4,570,397</u>



**Notas a los estados financieros**

**Por el período del 8 de enero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014**

(En balboas)

---

**8. Administración del riesgo financiero**

**8.1 *Objetivos de la administración de riesgos financieros***

Por la naturaleza de sus operaciones, la Empresa está expuesta a diferentes riesgos financieros que pudieran amenazar sus objetivos de negocio, por lo que la identificación proactiva y entendimiento de los riesgos significativos a los que enfrenta la Empresa es crítico para lograr un balance apropiado entre el riesgo y el retorno, y minimizar los efectos adversos potenciales sobre su realización financiera.

La Administración y control de los riesgos de la Empresa recae principalmente sobre la Junta Directiva, que es inicialmente responsable de establecer y conformar la dirección estratégica de la organización, el enfoque del negocio y valores corporativos.

Los principales riesgos financieros identificados por la Empresa son los riesgos de crédito, liquidez, mercado y operacional, los cuales se describen a continuación:

**8.2 *Riesgo de liquidez***

La Empresa es una entidad tenedora de acciones, la cual no opera por sí misma. En el caso de que sus compañías relacionadas requiriesen de financiamiento o fondos de efectivo para cumplir con sus obligaciones, el riesgo de liquidez se minimiza por el acceso al financiamiento bancario o por aporte del accionista.

**8.3 *Riesgo de mercado***

La Empresa no ha tenido transacciones significativas que la expongan al riesgo de mercado durante el período. Tampoco cuenta con instrumentos financieros o valores de capital que la expongan al riesgo de mercado, ni mantiene activos importantes que generen ingresos por intereses, por lo tanto, sus flujos de caja operativos son independientes de los cambios en las tasas de interés del mercado.

**9. Eventos subsecuentes**

La Empresa ha evaluado los eventos posteriores al 31 de diciembre de 2014 para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 27 de marzo de 2015, la fecha en que estos estados financieros estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, se determinó que no se produjeron acontecimientos posteriores que requieren el reconocimiento o revelación en los estados financieros.

**10. Aprobación de los estados financieros**

Los estados financieros fueron autorizados por la Gerencia General y aprobados por la Junta Directiva para su emisión el 27 de marzo de 2015.

\*\*\*\*\*



NOTARIA CUARTA DEL CIRCUITO DE PANAMA

-----  
 -----DECLARACION NOTARIAL JURADA-----  
 -----

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintitrés (23) días del mes de marzo de dos mil quince (2015), ante mí, Licenciado **NATIVIDAD QUIROS AGUILAR**, Notario Público Cuarto del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número dos- ciento seis- mil setecientos noventa (2-106-1790), comparecieron personalmente las siguientes personas: **ALBERTO VALLARINO CLEMENT**, varón, panameño, mayor de edad, ingeniero, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho –doscientos treinta y dos- doscientos sesenta (8-232-260); **DIEGO FERRER REYES**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número PE – nueve - mil ochocientos sesenta y siete (PE-9-1867), y **DIEGO VALLARINO LEWIS**, varón panameño, mayor de edad, casado, ingeniero, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho – setecientos sesenta y cuatro –ochocientos setenta y seis (8-764-876), en su condiciones de Presidente; Vicepresidente de Finanzas Gerente General y Secretario; y Tesorero, respectivamente, de **VERDEMAR INVESTMENT CORPORATION, S.A.**, sociedad anónima organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, tal como consta inscrito a Ficha ochocientos veintitrés mil quinientos noventa y dos (823592), Documento dos millones quinientos treinta y dos mil doscientos veintitrés (2532233) de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá, todos con domicilio en Edificio BMW Plaza, Piso diez (10), Calle Cincuenta (50) y Vía Porras, ciudad de Panamá, personas a quien conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo número ocho-dos mil (8-2000), de veintidós (22) de mayo de dos mil (2000), de la Comisión Nacional de Valores de Panamá, ahora denominada Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, modificado por el Acuerdo número diez-dos mil uno (10-2001), de diecisiete (17) de agosto de dos mil uno (2001), el Acuerdo número siete-dos mil dos (7-2002), de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002), el Acuerdo número tres-dos mil cinco (3-2005), de treinta y uno (31) de marzo de dos mil cinco (2005) y el Acuerdo número seis-dos mil once (6-2011), de doce (12) de agosto de dos mil once (2011), por este medio dejan constancia bajo la

gravedad del juramento de lo siguiente:-----

(a) Que cada uno de los firmantes ha revisado los Estados Financieros Anuales Auditados correspondientes a **VERDEMAR INVESTMENT CORPORATION, S.A.**, para el año fiscal que termino el treinta y uno (31) de diciembre del dos mil catorce (2014). -----

(b) Que a sus juicios, los Estados Financieros Anuales Auditados no contienen información o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información de hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos y modificaciones o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. -----

(c) Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales Auditados y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **VERDEMAR INVESTMENT CORPORATION, S.A.**, para el periodo del ocho (8) de enero de dos mil catorce (2014), (fecha de constitución), al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil catorce (2014). -----

(d) Que los firmantes: -----

(d.1) Son responsables del establecimiento y mantenimiento de los controles internos de la sociedad. -----

(d.2) Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **VERDEMAR INVESTMENT CORPORATION, S.A.**, sea de su conocimiento, particularmente durante el periodo en que los informes han sido preparados. ---

(d.3) Han evaluado la efectividad de los controles internos de **VERDEMAR INVESTMENT CORPORATION, S.A.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros Consolidados. -----



NOTARIA CUARTA DEL CIRCUITO DE PANAMA

(d.4) Han presentado los Estados Financieros Consolidados sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con la base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.

(e) Que los firmantes han revelado a los auditores de VERDEMAR INVESTMENT CORPORATION, S.A., lo siguiente:

(e.1) Todas las deficiencias significativas que surjan en la marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de VERDEMAR INVESTMENT CORPORATION, S.A., para registrar, procesar y reportar información financiera e indicado a los auditores que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos.

(e.2) Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de VERDEMAR INVESTMENT CORPORATION, S.A.

(f) Que los firmantes han revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de VERDEMAR INVESTMENT CORPORATION, S.A., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia de sociedad.

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.

Para constancia se firma esta Declaración Jurada Notarial ante mí, el Notario que doy fe.

Leída como le fue esta declaración al compareciente, la encontró conforme, le impartió su aprobación y se firma en presencia de los testigos instrumentales, Juan Antonio Solís Bonilla,

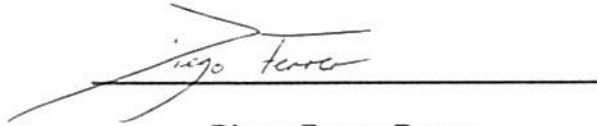
varón, panameño, casado, con cédula de identidad personal número ocho- cuatrocientos treinta y ocho- ciento cuarenta y tres (8-438-143) Blas Darío Beluche González, varón, panameño, casado, con cédula de identidad personal número ocho- setecientos veintitrés- ochocientos ochenta y nueve (8-723-889), ambos mayores de edad, vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y firman todos para constancia ante mí, Notario que doy fe.-----

**LOS DECLARANTES:**



**Alberto Vallarino Clement**

Cédula No. 8-232-260



**Diego Ferrer Reyes**

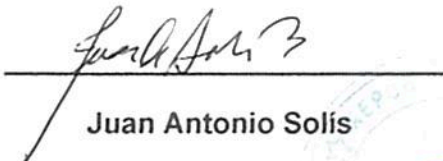
Cédula No. PE-9-1867



**Diego Vallarino Lewis**

Cédula No. 8-764-876

**LOS TESTIGOS:**



**Juan Antonio Solís**



**Blas Darío Beluche González**

