

**INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL  
AL 31 DE MARZO DE 2015**

Razón social del Emisor: Verdemar Investment Corporation, S.A.

Valores que ha registrado: Emisión de 30,000 Acciones Preferentes Acumulativas Senior, a un valor de US\$1,000.00 cada una, según Resolución SMV N°397-14 del 27 agosto de 2014.

Números de teléfonos y fax del Emisor: 307-5077

Dirección del Emisor: Calle 50 Edificio BMW Plaza, piso 10

Dirección de correo electrónico del Emisor: [dferrer@grupoverdeazul.com](mailto:dferrer@grupoverdeazul.com)

**I PARTE  
ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS 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. Activos Financieros a Valor Razonable**

Al 31 de marzo, la Empresa contaba con activos financieros a valor razonable de US\$77,687,240 lo cual corresponde al valor razonable de la participación de la Empresa en 7 proyectos inmobiliarios. Para este trimestre no ha habido cambios significativos en el valor de los activos con respecto al informe anual al 31 de diciembre 2014. La variación que presenta corresponde al proyecto Casamar por US\$525,000

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Saldo inicial	77,162,240	83,062,195
Devolución de inversión		(2,280,000)
Cambio neto en el valor razonable de los activos financieros con cambios en resultados		(3,619,955)
Aumento en la inversión	525,000	
	<u>US\$ 77,687,240</u>	<u>US\$ 77,162,240</u>

### C. Recursos de Capital

El patrimonio de la Empresa al 31 de marzo de 2015 reflejaba un valor de US\$72,519,317, conformado por:

Acciones con valor nominal	10,000
Capital adicional aportado	47,010,791
Acciones preferentes	29,455,000
Déficit acumulado	<u>(3,956,474)</u>
	<u>US\$ 72,519,317</u>

El saldo del capital adicional aportado, incluye devolución por la suma de US\$337,678; así mismo, las acciones preferentes incluyen redención de 145 acciones por un total de US\$145,000 y el déficit acumulado incluye pago de dividendos por US\$629,000.

### D. Resultados en Operaciones

Para el periodo terminado el 31 de marzo de 2015, la empresa presenta gastos generales de US\$29,728, principalmente por auditoría, lo que resulta en una pérdida neta para el periodo de US\$29,728.

### E. Análisis de Perspectivas

En el primer trimestre del año 2015, la empresa declaró un dividendo en efectivo de las Acciones Preferentes Acumulativas Senior por un valor nominal de US\$21.25 por acción, siendo el valor total de US\$629,000. También realizó una redención parcial anticipada de 145 acciones preferentes con un valor nominal de US\$1,000 por acción y por un total de US\$145,000, quedando un total de 29,455 acciones Preferentes Acumulativas Senior, en circulación.

**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-mar-15</b>	<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>Activos</b>				
Depósito en banco	428,934	2,209,678	9,250	10,000
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	77,687,240	77,162,241	83,062,195	83,062,195
<b>Total de Activos</b>	<b>78,116,174</b>	<b>79,371,918</b>	<b>83,071,445</b>	<b>83,072,195</b>
<b>Pasivos</b>				
Gastos acumulados por pagar	22,657	66,340	-	118,250
Impuesto sobre la renta diferido	4,570,397	4,570,397	4,780,393	4,780,393
Cuentas por pagar accionistas	1,003,803	1,074,458	141,125	-
<b>Total de Pasivos</b>	<b>5,596,857</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	10,000
Capital adicional aportado	47,010,791	47,348,469	48,281,802	48,281,802
Acciones preferentes por emitir				30,000,000
Acciones preferentes acumulativas senior	29,455,000	29,600,000	30,000,000	
Déficit acumulado	(3,956,474)	(3,297,746)	(141,875)	(118,250)
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>72,519,317</b>	<b>73,660,723</b>	<b>78,149,927</b>	<b>78,173,552</b>
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>78,116,174</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-mar-15</b>	<b>Trimestre</b> <b>31-dic-14</b>	<b>Trimestre</b> <b>30-sep-14</b>	<b>Trimestre</b> <b>30-jun-14</b>
Ingresos por dividendos	-	1,191,678		-
cambios en resultados	-	(3,619,954)		-
Gastos generales	29,728	208,215	141,875	118,250
Ganancia antes de impuesto sobre la renta diferido	(29,728)	(2,636,492)	(141,875)	(118,250)
Impuesto sobre la renta diferido	-	209,996	-	-
<b>Pérdida neta</b>	<b>(29,728)</b>	<b>(2,426,496)</b>	<b>(141,875)</b>	<b>(118,250)</b>

**III PARTE  
ESTADOS FINANCIEROS**

Adjunto los Estados Financieros no auditados al 31 de marzo de 2015

**IV PARTE  
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

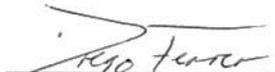
No aplica.

**IV PARTE  
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

No aplica.

**VI PARTE  
DIVULGACION**

El presente Informe de Actualización Trimestral, se encontrará disponible a inversionistas y al público en general, para ser consultado en las páginas de Internet de la Comisión Nacional de Valores de Panamá ([www.conaval.gob.pa](http://www.conaval.gob.pa)) y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ([www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com))



---

Diego Ferrer  
Director / Secretario

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

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

Estados financieros interinos al 31 de marzo de 2015

# Verdemar Investment Corporation, S.A.

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

## Informe interino al 31 de marzo de 2015

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
Estado de situación financiera	1
Estado de ganancias o pérdidas	2
Estado de cambios en el patrimonio	3
Estado de flujos de efectivo	4
Notas a los estados financieros	6 - 16

## Verdemar Investment Corporation, S.A.

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

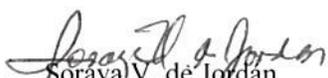
### Estado de situación financiera

31 de marzo de 2015

(En balboas)

Activos	Notas	2015	2014
Efectivo		428,934	2,209,678
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	5	<u>77,687,240</u>	<u>77,162,240</u>
<b>Total de activos</b>		<u>78,116,174</u>	<u>79,371,918</u>
<b>Pasivos:</b>			
Gastos acumulados por pagar		22,657	66,340
Impuesto sobre la renta diferido	7	4,570,397	4,570,397
Cuentas por pagar accionistas		<u>1,003,803</u>	<u>1,074,458</u>
Total de pasivos		5,596,857	5,711,195
<b>Patrimonio:</b>			
Capital en acciones	6	10,000	10,000
Capital adicional aportado	4	47,010,791	47,348,469
Acciones preferentes acumulativas senior	4,9	29,455,000	29,600,000
Déficit acumulado		<u>(3,956,474)</u>	<u>(3,297,746)</u>
Total de patrimonio		<u>72,519,317</u>	<u>73,660,723</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>78,116,174</u>	<u>79,371,918</u>

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

  
Soraya V. de Jordan  
CPA 243-2007

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

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

**Estado de ganancias o pérdidas**

**Por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2015**

(En balboas)

---

	Nota	
Gastos generales		<u>29,728</u>
Pérdida neta	7	<u>(29,728)</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 trimestre terminado el 31 de marzo de 2015**

(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 preferente:	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)
Saldo al 31 de diciembre de 2014		10,000	47,348,469	29,600,000	(3,297,746)	73,660,723
Redención parcial anticipada de acciones preferentes				(145,000)		(145,000)
Pérdida neta		-	-	-	(29,728)	(29,728)
Devolución al capital aportado		-	(337,678)	-	-	(337,678)
Dividendos pagados		-	-	-	(629,000)	(629,000)
Saldo al 31 de marzo de 2015		<u>10,000</u>	<u>47,010,791</u>	<u>29,455,000</u>	<u>(3,956,474)</u>	<u>72,519,317</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 trimestre terminado el 31 de marzo de 2015**  
(En balboas)

	Notas	2015	2014
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Pérdida neta		(29,728)	(2,426,496)
Ajustes por:			
Cambio neto en el valor razonable de los activos financieros con cambios en resultados			3,619,954
Impuesto sobre la renta diferido	7	-	(209,996)
Movimiento del capital de trabajo			
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		(43,683)	66,340
Incremento en cuentas por pagar		<u>525,000</u>	<u>141,125</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		451,589	1,190,928
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Fondos recibidos por devolución de inversión	5	-	2,280,000
Aumento de la inversión	5	<u>(525,000)</u>	<u>-</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de inversión		<u>(525,000)</u>	<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	(145,000)	(400,000)
Pago de dividendos	6	(629,000)	(871,250)
Devolución del capital aportado	6	<u>(933,333)</u>	<u>-</u>
Efectivo neto utilizado de las actividades de financiamiento		<u>(1,707,333)</u>	<u>(1,261,250)</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo		(1,780,743)	2,209,678
Efetivo al inicio del periodo		<u>2,209,678</u>	<u>-</u>
Efetivo al final del periodo		<u>428,934</u>	<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>	<u>78,281,802</u>
Incremento a cuentas por pagar por devolución del capital aportado	6	<u>337,678</u>	<u>933,333</u>

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

## 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 consolidados

La NIIF 10 reemplaza las partes de la NIC 27 - Estados Financieros Consolidados y Separados que tratan con los Estados Financieros Consolidados. La SIC-12 Consolidación - Entidades de Cometido Específico 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**  
**Al 31 de marzo de 2015**  
(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**  
**Al 31 de marzo de 2015**  
(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**  
**Al 31 de marzo de 2015**  
(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:

<b>Nombre de la entidad (proyecto)</b>	<b>Participación directa en el proyecto inmobiliario</b>	<b>País de incorporación</b>
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%	Panamá
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**  
**Al 31 de marzo de 2015**  
(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.

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**  
**Al 31 de marzo de 2015**  
(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 diciembre de 2017.

**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 2019.

**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 marzo de 2017.

**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 octubre de 2015.

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de marzo de 2015**  
(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 2019.

**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.

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de marzo de 2015**  
 (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.

Para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2015, se mantienen los mismos niveles, puesto que los factores utilizados para la valuación al cierre del año 2014, no han sufrido cambios significativos.

La siguiente tabla muestra el análisis de la jerarquía de valor razonable de los instrumentos medidos a valor razonable al 31 de marzo de 2015:

	Total	Medición utilizada		
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	77,687,240	-	-	77,687,240

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

	2015	2014
Saldo inicial	77,162,240	83,062,195
Devolución de inversión	-	(2,280,000)
Cambio neto en el valor razonable de los activos financieros con cambios en resultados	-	(3,619,955)
Aumento en la inversión	525,000	-
Saldo al final del periodo	77,687,240	77,162,240

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de marzo de 2015**  
(En balboas)

A continuación se presentan los principales métodos de valoración, 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 marzo</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	77,687,240	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 marzo de 2015, 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 marzo 2015 se autorizó una redención parcial anticipada de ciento cuarenta y cinco (145); (2014: 400) Acciones Preferentes, con un valor nominal de B/.1,000 cada una y por un total de B/.145,000; (2014: B/.400,000), por lo que el total de Acciones Preferentes en circulación se redujo a veintinueve mil cuatrocientas cincuenta y cinco 29,455; (2014: 29,600).

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de marzo de 2015**  
(En balboas)

---

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Cantidad de acciones preferentes al inicio del periodo	29,600	30,000
Redención anticipada de acciones durante el periodo	<u>(145)</u>	<u>(400)</u>
Cantidad de acciones preferentes al final del periodo	<u>29,455</u>	<u>29,600</u>

**Pago de dividendos**

Según Acta de Junta Directiva fechada el 4 de marzo de 2015 se declaró un dividendo en efectivo de las acciones Preferentes Acumulativas Senior por un valor nominal de B/.21.25 por acción, siendo el valor total de B/.629,000.

**Devolución de capital aportado**

Según Acta de Junta Directiva fechada el 4 de marzo de 2015 se aprobó la devolución de capital aportado por valor de B/.337,678. El pago se realizó en abril 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 exentas 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 ese periodo.

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:

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

## **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.

\* \* \* \* \*