

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

Estados financieros consolidados por el año terminado al 31 de diciembre de 2015 e informe de los Auditores Independientes del 30 de marzo de 2016

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

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

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado consolidado de situación financiera	3
Estado consolidado de ganancia o pérdida	4
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7 - 17

Información suplementaria:

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

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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Informe sobre el Estado Financiero

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos del **Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP), Ltd. y subsidiaria**, que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, el estado consolidado de ganancia o pérdida, estado consolidado de cambios en el patrimonio y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, 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 consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno, tal como la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados, 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 consolidados 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 consolidados no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros consolidados incluyan errores significativos originados por fraude o error. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno relevante sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, 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 entidad. 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 consolidados.

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 consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del **Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP), Ltd. y subsidiaria**, al 31 de diciembre de 2015, y los resultados de sus operaciones y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información Complementaria

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados como un todo. La información suplementaria que se incluye en los Anexos I, II y III se presenta con el propósito de efectuar un análisis adicional de los estados financieros consolidados y no para presentar la situación financiera ni los resultados de las operaciones de las compañías individuales. Dicha información suplementaria a que se hace referencia en este informe, ha estado sujeta a los procedimientos de auditoría que se aplican en la auditoría de los estados financieros consolidados y éstas se presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, relacionados con los estados financieros consolidados tomados como un todo.



30 de marzo de 2016

Panamá, República de Panamá

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

Estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015

	Notas	2015	2014
Activos			
Equivalentes de efectivo	7	149,381	40,683
Propiedades de inversión	9	1,195,000	3,547,192
Construcción en proceso		244,767	244,767
Cuentas por cobrar		<u>1,568</u>	<u>9,779</u>
Total de activos		<u><u>1,590,716</u></u>	<u><u>3,842,421</u></u>
Pasivos y patrimonio			
Pasivo			
Cuentas por pagar	7	<u>296,802</u>	<u>273,457</u>
Total de pasivos		<u>296,802</u>	<u>273,457</u>
Patrimonio			
Acciones comunes Clase "A"	10,11	10,000	10,000
Acciones comunes Clase "B"	10,11	5,636	5,636
Capital adicional pagado en acciones comunes Clase "B"	10,11	5,630,264	5,630,264
Acciones en tesorería clase "A"		(223,665)	(223,665)
Acciones en tesorería clase "B"		(5,936,605)	(2,881,457)
Utilidades acumuladas		<u>1,808,284</u>	<u>1,028,186</u>
Total de patrimonio		<u>1,293,914</u>	<u>3,568,964</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u><u>1,590,716</u></u>	<u><u>3,842,421</u></u>
Valor neto por acción Clase "A"		<u>100</u>	<u>100</u>
Valor neto por acción Clase "B"		<u>13.97</u>	<u>11.53</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

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

	Nota	2015	2014
Ingresos operativos:			
Venta de propiedades		3,375,000	-
Costo de propiedades		<u>(2,352,193)</u>	<u>-</u>
Ventas de propiedades, neto	9	1,022,807	-
Otros ingresos:			
Alquiler de propiedades		<u>9,745</u>	<u>21,594</u>
Total de ingresos de operaciones		<u>1,032,552</u>	<u>21,594</u>
Gastos operativos			
Salarios y cargas sociales		8,098	18,084
Impuestos y tasas		229,249	50,879
Honorarios administrativos		6,004	17,783
Otros gastos		<u>9,103</u>	<u>36,645</u>
Total de gastos operativos		<u>252,454</u>	<u>123,391</u>
Ganancia (pérdida) del año		<u>780,098</u>	<u>(101,797)</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

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

	Acciones comunes		Capital adicional pagado en acciones comunes	Acciones en tesorería		Utilidades acumuladas	Total
	A	B		A	B		
Saldo al 31 de diciembre de 2013	<u>10,000</u>	<u>5,636</u>	<u>5,630,264</u>	<u>(223,665)</u>	<u>(2,881,457)</u>	<u>1,129,983</u>	<u>3,670,761</u>
Pérdida del año	-	-	-	-	-	(101,797)	(101,797)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>10,000</u>	<u>5,636</u>	<u>5,630,264</u>	<u>(223,665)</u>	<u>(2,881,457)</u>	<u>1,028,186</u>	<u>3,568,964</u>
Recompra de acciones	-	-	-	-	(2,169,850)	-	(2,169,850)
Devolución de capital adicional pagado	-	-	-	-	(885,298)	-	(885,298)
Ganancia del año	-	-	-	-	-	780,098	780,098
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>10,000</u>	<u>5,636</u>	<u>5,630,264</u>	<u>(223,665)</u>	<u>(5,936,605)</u>	<u>1,808,284</u>	<u>1,293,914</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

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

	Nota	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Ganancia (pérdida) del año		<u>780,098</u>	<u>(101,797)</u>
Cambios en:			
Cuentas por cobrar		8,211	(1,189)
Construcción en proceso		-	(26,343)
Venta de propiedades de inversión	9	2,352,192	-
Venta de inversión disponible para la venta		-	91,430
(Disminución) aumento en honorarios por pagar		(2,969)	343
Aumento en otros pasivos		<u>26,314</u>	<u>27,862</u>
Efectivo neto proveniente (utilizado en) las actividades de operación		<u>3,163,846</u>	<u>(9,694)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiación			
Recompra de acciones		(2,169,850)	-
Devolución de capital adicional pagado		<u>(885,298)</u>	<u>-</u>
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de financiación		<u>(3,055,148)</u>	<u>-</u>
Aumento (disminución) neto en equivalente de efectivo		108,698	(9,694)
Equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>40,683</u>	<u>50,377</u>
Equivalentes de efectivo al final del año		<u>149,381</u>	<u>40,683</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

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

1. Información general

Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd. y subsidiaria (el "Fondo") es una sociedad constituida de acuerdo a las leyes de Belice, según consta en el documento de constitución No. 48,148 del 25 de noviembre de 2006 e inició operaciones el 31 de marzo de 2006.

El Fondo se registró bajo el nombre de Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP), Ltd. y subsidiaria en el Registro Público de Panamá como sociedad extranjera, el 7 de diciembre de 2007, según consta inscrito en la Ficha No.1406, documento No.1256794 de la sección mercantil, quedando habilitada para realizar negocios en Panamá.

El Fondo fue autorizado a operar como sociedad de inversión por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá ("SMV") mediante Resolución No. 240-08 del 31 de julio de 2008. Sus actividades están reguladas por la Ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011 y el Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999. El Fondo comenzó a negociar sus acciones en la Bolsa de Valores de Panamá el 5 de septiembre de 2008.

Su actividad económica principal consiste en realizar una ganancia de capital como resultado de la venta de los inmuebles que forman parte del Fondo. La subsidiaria del Fondo es Hagan Enterprise Corp., la cual maneja la operación de mantenimiento de las propiedades, así como las obligaciones laborales que por razones del mantenimiento de las fincas contraiga GICAP.

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

La administradora del Fondo es MMG Asset Management Corp. (la "Administradora" o el "Administrador de Inversiones"), una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura No.5162 del 12 de julio de 2000.

Las oficinas del Fondo se encuentran ubicadas en Costa del Este, Avenida Paseo del Mar, MMG Tower piso 21 y 22.

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

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros consolidados

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

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

El Fondo no ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas.

NIIF 9 - Instrumentos financieros

NIIF 9 Instrumentos financieros (versión revisada de 2014):

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

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

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

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

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

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

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

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

- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales, (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe del capital pendiente generalmente son medidos al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.
- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla tanto al obtener flujos de efectivo contractuales y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero que produce, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente, debe medirse a valor razonable con cambios en otro resultado integral (FVTOCI), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.
- Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL).
- Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado consolidado de situación financiera al valor razonable, con ganancia o pérdida reconocidas en el estado consolidado de ganancia o pérdida, salvo si la inversión del patrimonio no se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión al FVTOCI, con un ingreso por dividendos que se reconoce en ganancia o pérdida.

La NIIF 9 también contiene requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y requerimientos para la baja en cuentas. Un cambio importante de la NIC 39 está vinculado con la presentación de las modificaciones en el valor razonable de un pasivo financiero designado a valor razonable con cambios en los resultados, que se atribuye a los cambios en el riesgo crediticio de ese pasivo. De acuerdo con la NIIF 9, estos cambios se presentan en otro resultado integral, a menos que la presentación del efecto del cambio en el riesgo crediticio del pasivo financiero en otro resultado integral creara o produjera una gran disparidad contable en la ganancia o pérdida. De acuerdo con la NIC 39, el importe total de cambio en el valor razonable designado a FVTPL se presenta como ganancia o pérdida.

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

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

Fase 2: Metodología de deterioro

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

Fase 3: Contabilidad de cobertura

Los requerimientos generales de contabilidad de cobertura de la NIIF 9 mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura incluidas en la NIC 39. No obstante, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura ahora son mucho más flexibles, en especial, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de elementos no financieros ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. Se han añadido muchos más requerimientos de revelación sobre las actividades de gestión de riesgo de la entidad.

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.

La Administración está en proceso de evaluar el posible impacto de la aplicación de esta norma en los estados financieros consolidado del Fondo.

NIIF 15 - Ingresos de contratos con los clientes

La Norma proporciona a las empresas un modelo único para el uso en la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con los clientes, y sustituye a las guías de reconocimiento de ingresos específicos por industrias. El principio fundamental del modelo es reconocer los ingresos cuando el control de los bienes o servicios son transferidos al cliente, en lugar de reconocer los ingresos cuando los riesgos y beneficios inherentes a la transferencia al cliente, bajo la guía de ingresos existente. El nuevo estándar proporciona un sencillo, modelo de cinco pasos basado en principios a ser aplicado a todos los contratos con clientes. La fecha efectiva será para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

La Administración está en proceso de evaluar el posible impacto de la aplicación de esta norma en los estados financieros consolidados del Fondo.

3. Políticas de contabilidad más significativas

3.1 Base de presentación

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

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

3.2 Moneda funcional y de presentación

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

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

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

3.3 Principio de consolidación

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.4 Reconocimiento de ingresos

Ventas de bienes:

Los ingresos procedentes de la venta de bienes se reconocen cuando los bienes son entregados y ha cambiado su propiedad. Los ingresos se miden al valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, neta de descuentos e impuestos asociados.

Alquileres:

Los ingresos por alquileres son reconocidos bajo el método de línea recta durante el período del alquiler.

Intereses:

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

3.5 Propiedades de inversión

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

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

Una propiedad de inversión se da de baja al momento de su venta o cuando la propiedad de inversión es retirada permanentemente de su uso y no se espera recibir beneficios económicos futuros de esa venta. Cualquier ganancia o pérdida que surja de la baja de la propiedad (calculada como la diferencia entre los ingresos por venta netos y el importe en libros del activo) se incluye en los resultados del período en el cual se dio de baja la propiedad.

3.6 Equivalentes de efectivo

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

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

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

3.7 Impuesto sobre la renta

El gasto de impuesto sobre la renta corriente está basado en la renta gravable por el año. La renta gravable difiere de la utilidad pérdida neta, como se reporta en el estado consolidado de ganancia o pérdida, ya que excluye ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y, además, excluye partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo del Fondo para impuesto corriente, cuando hay renta gravable, es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

3.8 Gastos

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

4. Administración de riesgos de instrumentos financieros

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

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

La medición del riesgo y presentación de informes

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

4.1 Riesgo de crédito

El Fondo está expuesto al riesgo de crédito, que es el riesgo que una contraparte provoque una pérdida financiera para el Fondo al incumplir en la liquidación de una obligación. La exposición al riesgo de crédito se da principalmente en los depósitos e inversiones. Estos fondos están colocados en instituciones de prestigio nacional e internacional, lo cual mitiga el riesgo de crédito.

4.2 Riesgo de liquidez

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

El Fondo invierte principalmente en propiedades de inversión.

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

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

5. Valor razonable de los instrumentos financieros

El valor razonable de los activos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina usando técnicas de valoración. El Fondo utiliza una variedad de métodos y realiza supuestos que se basan en las condiciones del mercado existentes en cada fecha de cierre del ejercicio. Las técnicas de valoración utilizadas incluyen el uso de transacciones comparables recientes en condiciones del mercado, la referencia a otros instrumentos que son sustancialmente similares, análisis de flujo de caja descontado, modelos de opciones de precios y otras técnicas de valoración regularmente utilizadas por los participantes en el mercado, haciendo el uso máximo de insumos observables y dependiendo lo menos posible en los insumos no observables.

Para los instrumentos para los que no existe un mercado activo, el Fondo también podrá utilizar modelos desarrollados internamente, que se basan por lo general en los métodos y técnicas de valoración generalmente reconocidos como estándar dentro de la industria. Algunas de las entradas a estos modelos pueden no ser observables de mercado y por lo tanto se estiman basándose en supuestos.

La salida de un modelo es siempre una estimación o aproximación de un valor que no se puede determinar con certeza, y las técnicas de valoración empleadas pueden no reflejar plenamente todos los factores pertinentes a las posiciones que mantiene el Fondo. Por lo tanto, las valoraciones se ajustan, en su caso, para tener en cuenta factores adicionales, incluyendo el riesgo de modelo, el riesgo de liquidez y riesgo de contraparte.

5.1 Instrumentos financieros medidos al valor razonable

Jerarquía del valor razonable

Nivel 1: Los datos de entrada son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.

- Las entradas del Nivel 1 son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para, los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;
- Las entradas del Nivel 2 son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- Las entradas del Nivel 3 son entradas no observables para un activo o pasivo. Cuando los "insumos" no están disponibles y se requiere determinar el valor razonable mediante un modelo de valuación, el Fondo se apoya en entidades dedicadas a la valoración de instrumentos bursátiles o bien de las propias entidades administradoras del activo o pasivo que se trate. Los modelos empleados para determinar el valor razonable normalmente son a través de descuento de flujos o bien valuaciones que emplean observaciones históricas de mercado.

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

Los datos no observables se utilizan para medir el valor razonable en la medida en que los datos observables pertinentes no están disponibles, por lo tanto permitiendo las situaciones en las que hay poca, si alguna, actividad del mercado para el activo o pasivo en la fecha de medición.

Sin embargo, el objetivo de la medición del valor razonable sigue siendo el mismo, es decir, un precio de salida en la fecha de la medición desde la perspectiva de un participante del mercado que tiene el activo o adeuda el pasivo. Por lo tanto, los datos no observables reflejan los supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo, incluidos los supuestos sobre el riesgo.

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

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

6. Juicios críticos en la aplicación de políticas contables

El Fondo efectúa estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

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

6.1 Principios clave de incertidumbre en las estimaciones

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

6.1.1 Determinantes del valor razonable y los procesos de valoración

Como se describe en la Nota 5 (e), la Administración del Fondo empleará su juicio en la selección de una técnica adecuada para la valoración de los instrumentos financieros que no cotizan en un mercado activo. Se aplican las técnicas de valoración comúnmente utilizados por los profesionales del mercado. Para los instrumentos financieros derivados, se hacen suposiciones basadas en datos de mercado observables citados ajustados para las características específicas del instrumento. Otros instrumentos financieros se valoran utilizando un análisis de flujo de efectivo basado en suposiciones soportado, cuando sea posible, por los precios de mercado observables o tasas. La estimación del valor razonable de las acciones no cotizadas incluye algunas suposiciones que no son compatibles con los precios de mercado observables o tasas.

7. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	2015	2014
Activos		
Equivalentes de efectivo	<u>149,381</u>	<u>40,683</u>
Pasivos		
Otros pasivos	<u>241,597</u>	<u>270,488</u>

Junta Directiva

Los honorarios pagados a los directores durante el año 31 de diciembre de 2015 ascendieron a B/.0.00 (2014: B/.750.00) y se presentan en el estado consolidado de ganancia o pérdida. No hay otros costos de personal pagados por el Fondo.

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

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

Otras relaciones claves

Custodio

El Fondo ha designado a Central Latinoamericana de Valores, S.A. para proporcionar servicios de custodia en virtud de un contrato de custodia de fecha 23 de enero de 2008. Bajo los términos del acuerdo, el Fondo paga B/.50.00 mensualmente por servicios de custodia. La comisión de custodia para el 31 de diciembre de 2015 ascendió a B/600.00 (2014: B/.600.00).

Administrador

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

8. Información por segmento

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

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

9. Propiedades de inversión

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

	2015	2014
Saldo inicial	3,547,192	3,547,192
Disminuciones	<u>(2,352,192)</u>	<u>-</u>
Costo al final del año	<u>1,195,000</u>	<u>3,547,192</u>

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

Las propiedades de inversión del Fondo e información sobre la jerarquía de valor razonable al final del periodo de reporte, se presentan a continuación:

	<u>Nivel 3</u>	<u>Valor en libros</u>
Terrenos	<u>2,869,289</u>	<u>1,195,000</u>
Total	<u>2,869,289</u>	<u>1,195,000</u>

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

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

El valor razonable de las propiedades de inversión del Fondo al 31 de diciembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 se obtuvo a través de un avalúo realizado por la empresa CETSA, valuadores independientes no relacionados con el Fondo. La empresa CETSA son miembros del Instituto de Valuaciones y Peritajes de Panamá (IVAPPAN.), y cuentan con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en la valuación de propiedades en las mismas localizaciones. La valuación, realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Valuación, se determinó con base en la evidencia de mercado de los precios de transacciones para propiedades similares.

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

El Fondo al 31 de diciembre de 2015 mantiene construcción en proceso por B/.244,767, el cual corresponde a la construcción de calles internas con el fin de parcelar esta finca para su posterior venta.

10. Patrimonio

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

	2015	2014
Autorizadas 100 acciones clase "A", sin valor nominal, de las cuales hay emitidas y en circulación 5 (2014: 5).	10,000	10,000
Autorizadas 563,590 acciones clase "B", con valor de B/.0.01 (2014 B/.0.01), de las cuales hay emitidas y en circulación 92,569 (2014: 309,554).	5,636	5,636
Capital adicional pagado	<u>5,630,264</u>	<u>5,630,264</u>
Total	<u>5,645,900</u>	<u>5,645,900</u>

Las acciones Clase "B" no otorgan derecho a voto, salvo cuando se trate de los siguientes asuntos:

- (i) cambios de importancia en los objetivos o políticas de inversión;
- (ii) cambios de administrador de inversiones;
- (iii) creación de una nueva clase o serie de acciones;
- (iv) cambios de importancia en los límites de endeudamiento;
- (v) cambios de importancia en las políticas de dividendos;
- (vi) cambios de importancia en las políticas de redención o de recompra de acciones;
- (vii) aumentos en las comisiones y cargos cobrados a los inversionistas;
- (viii) aumentos de importancia en las comisiones y cargos pagados por inversionistas;
- (ix) aumentos de importancia en las comisiones y cargos pagados por GICAP al administrador de inversiones, asesor de inversiones, si lo hubiere, al custodio o a otras personas que presten servicios a GICAP;
- (x) liquidación y disolución de GICAP.

Las acciones Clase "A" y "B" tienen derecho a recibir dividendos, no obstante, la política del Fondo es no distribuir dividendos.

Las acciones Clase "A" y "B" no otorgan el derecho de solicitar su recompra.

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

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

11. Cálculo del valor neto de los activos (VNA) de las acciones Clase “A” y “B”

Los valores netos por acción se calcularon como sigue:

Cálculo del VNA anual

- Acciones Clase A

El Administrador de inversiones realizará el cálculo del VNA de las acciones Clase “A” en base a un coeficiente resultante de la división del capital pagado por las acciones Clase “A”, más el cincuenta por ciento (50%) del excedente que resulte de la ganancia neta de la (s) Transacción(es) de venta realizada(s), menos el 15% de retorno anualizado para los inversionistas más el cincuenta por ciento (50%) de cualquier excedente si lo hubiere, dividido entre la cantidad de acciones Clase “A” del Fondo emitidas y en circulación.

- Acciones Clase B

El Administrador de inversiones realizará el cálculo del VNA de las acciones Clase “B” en base a un coeficiente resultante de la división del valor de los activos del Fondo, menos cualquier pasivo existente a la fecha, dividido entre la cantidad de acciones Clase “B” del Fondo emitidas y en circulación.

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

12. Aprobación de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados por el año terminado al 31 de diciembre de 2015 fueron aprobados por la Junta Directiva del Fondo y autorizados para su emisión el 30 de marzo de 2016.

* * * * *

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

Anexo I

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

	Total consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd.	Hagan Enterprise Corp.
Activos					
Equivalentes de efectivo	149,381	-	149,381	149,381	-
Propiedades de inversión	1,195,000	-	1,195,000	1,195,000	-
Construcción en proceso	244,767	-	244,767	244,767	-
Cuentas por cobrar	<u>1,568</u>	<u>-</u>	<u>1,568</u>	<u>1,568</u>	<u>-</u>
Total de activos	<u>1,590,716</u>	<u>-</u>	<u>1,590,716</u>	<u>1,590,716</u>	<u>-</u>
Pasivos y patrimonio					
Pasivo					
Cuentas por pagar	296,802	-	296,802	296,802	-
Total de pasivo	<u>296,802</u>	<u>-</u>	<u>296,802</u>	<u>296,802</u>	<u>-</u>
Patrimonio					
Acciones comunes - Clase "A"	10,000	-	10,000	10,000	-
Acciones comunes - Clase "B"	5,636	-	5,636	5,636	-
Capital adicional pagado en acciones comunes Clase "B"	5,630,264	-	5,630,264	5,630,264	-
Acciones en tesorería Clase "A"	(223,665)	-	(223,665)	(223,665)	-
Acciones en tesorería Clase "B"	(5,936,605)	-	(5,936,605)	(5,936,605)	-
Utilidades acumuladas	<u>1,808,284</u>	<u>-</u>	<u>1,808,284</u>	<u>1,808,284</u>	<u>-</u>
Total de patrimonio	<u>1,293,914</u>	<u>-</u>	<u>1,293,914</u>	<u>1,293,914</u>	<u>-</u>
Total de pasivo y patrimonio	<u>1,590,716</u>	<u>-</u>	<u>1,590,716</u>	<u>1,590,716</u>	<u>-</u>

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

Anexo II

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

	Total consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd.	Hagan Entreprise Corp.
Ingresos operativos:					
Venta de propiedades	3,375,000	-	3,375,000	3,375,000	-
Costo de propiedades	<u>(2,352,193)</u>	-	<u>(2,352,193)</u>	<u>(2,352,193)</u>	-
Ventas de propiedades, neto	<u>1,022,807</u>	-	<u>1,022,807</u>	<u>1,022,807</u>	-
Otros ingresos:					
Alquiler de propiedades	9,745	-	9,745	9,745	-
Otros	-	(8,098)	8,098	-	8,098
	<u>9,745</u>	<u>(8,098)</u>	<u>17,843</u>	<u>9,745</u>	<u>8,098</u>
Total de ingresos	<u>1,032,552</u>	<u>(8,098)</u>	<u>1,040,650</u>	<u>1,032,552</u>	<u>8,098</u>
Gastos:					
Salarios y carga social	8,098	-	8,098	-	8,098
Impuestos y tasas	229,249	-	229,249	229,249	-
Honorarios administrativos	6,004	-	6,004	6,004	-
Otros gastos	<u>9,103</u>	<u>(8,098)</u>	<u>17,201</u>	<u>17,201</u>	-
Total de gastos	<u>252,454</u>	<u>(8,098)</u>	<u>260,552</u>	<u>252,454</u>	<u>8,098</u>
Ganancia del año	<u>780,098</u>	-	<u>780,098</u>	<u>780,098</u>	-

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

Anexo III

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

	Total consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd.	Hagan Entreprise Corp.
Acciones comunes clase "A"					
Saldo al inicio del año	10,000	-	10,000	10,000	-
Saldo al final del año	10,000	-	10,000	10,000	-
Acciones comunes clase "B"					
Saldo al inicio del año	5,636	-	5,636	5,636	-
Saldo al final del año	5,636	-	5,636	5,636	-
Capital adicional pagado acciones clase "B"					
Saldo al inicio del año	5,630,264	-	5,630,264	5,630,264	-
Saldo al final del año	5,630,264	-	5,630,264	5,630,264	-
Acciones en tesorería clase "A"					
Saldo al inicio del año	(223,665)	-	(223,665)	(223,665)	-
Saldo al final del año	(223,665)	-	(223,665)	(223,665)	-
Acciones en tesorería clase "B"					
Saldo al inicio del año	(2,881,457)	-	(2,881,457)	(2,881,457)	-
Recompra de acciones	(2,169,850)	-	(2,169,850)	(2,169,850)	-
Devolución de capital adicional pagado	(885,298)	-	(885,298)	(885,298)	-
Saldo al final del año	(5,936,605)	-	(5,936,605)	(5,936,605)	-
Utilidades acumuladas					
Saldo al inicio del año	1,028,186	-	1,028,186	1,028,186	-
Ganancia del año	780,098	-	780,098	780,098	-
Saldo al final del año	1,808,284	-	1,808,284	1,808,284	-
Total de patrimonio	1,293,914	-	1,293,914	1,293,914	-