

**FORMULARIO IN-T**

**INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL**

**Trimestre terminado al 31 de Diciembre de 2015**

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999  
Y EL ACUERDO No.18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

Razón Social del Emisor: ARROW CAPITAL CORP.

Valores Registrados: BONOS CORPORATIVOS \$150,000,000.00

Resolución: SMV N° 07-13 del 10 de Enero de 2013

Teléfono: 228-2222 Fax: 211-0853

Dirección: Calle 50 y Aquilino de la Guardia  
Ciudad de Panamá, República de Panamá

Correo electrónico: legal@tova.com.pa



## I PARTE

### ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS OPERATIVOS

#### A. LIQUIDEZ

Para el periodo de doce meses terminados el 31 de Diciembre de 2015, la empresa registró activos circulantes por un monto de B/. 1,935,482 y representa el 1.30% del total de activos de la empresa. El efectivo representó B/.1,935,482.

Los préstamos por cobrar representan el 98.70%, es decir, el eje de la empresa.

El total de activos asciende a B/.149,422,760.

Los pasivos en su totalidad alcanzaron la suma de B/.149,470,702. Los pasivos corrientes ascienden a B/.960,652 el cual representa 0.64% del total de pasivos. De este monto los intereses por pagar representan B/.960,652 es decir, un 0.64% del total de pasivo, existe una variación en comparación al trimestre anterior.

La razón corriente es de 2.01 veces.

#### B. RECURSOS DE CAPITAL

La empresa fue capitalizada por una suma de B/.10,000 y su relación de patrimonio/activo es, 0.01%. Esta empresa fue creada con el propósito único de servir como Emisor de Bonos, y su actividad de negocio es extenderle facilidades de crédito a empresas relacionadas; las cuales tienen como negocio el arrendamiento de inmuebles (locales comerciales) a la empresa relacionada Tova, S.A.

Véase Nota # 2 de los estados financieros.

#### C. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

Para el periodo de doce meses terminados el 31 de Diciembre de 2015, Arrow Capital Corp., generó una pérdida neta de B/.53,210, correspondiente a cargos por gastos bancarios, impuestos y comisiones.

Se debe tomar en consideración que la Emisora no cuenta con operaciones importantes, ya que fue creada con el único propósito de servir de vínculo con las empresas relacionadas.

#### **D. ANALISIS DE PERSPECTIVAS**

Las perspectivas para este año las consideramos favorables. La empresa emitió la totalidad de los bonos autorizados en la emisión de Bonos Corporativos por un valor de \$ 150.000.000, según resolución SMV N° 07-13 del 10 de enero de 2013. A la fecha de los Estados Financieros la empresa mantiene valores emitidos y en circulación por \$ 148,500,000.00. En relación al recobro futuro de los valores emitidos, éstos se encuentran garantizados.

Véase Nota # 2 de los Estados Financieros Interinos.

El emisor a futuro espera continuar operando bajo el mismo sistema extendiendo facilidad a las empresas relacionadas con el producto de las emisiones.



**II PARTE**  
**ARROW CAPITAL CORP.**  
**RESUMEN FINANCIERO**

<b>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA</b>	<b>IV TRIMESTRE 2015</b>	<b>III TRIMESTRE 2015</b>	<b>II TRIMESTRE 2015</b>	<b>I TRIMESTRE 2015</b>	<b>IV TRIMESTRE 2014</b>
Ingresos por intereses	-	-	-	-	-
Ingresos por comisión y otros	-	-	-	-	-
Gastos por intereses	-	-	-	-	-
Gastos de Operación	53,210	42,746	42,765	3,854	3,532
Pérdida	(53,210)	(42,746)	(42,765)	(3,854)	(3,532)
Acciones emitidas y en circulación	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Utilidad o Pérdida por Acciones	(53,21)	(42,75)	(42,77)	(3,85)	(3,53)
Utilidad o Pérdida del Periodo	(53,210)	(42,746)	(42,765)	(3,854)	(3,532)
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>IV TRIMESTRE 2015</b>	<b>III TRIMESTRE 2015</b>	<b>II TRIMESTRE 2015</b>	<b>I TRIMESTRE 2015</b>	<b>IV TRIMESTRE 2014</b>
Activos Corrientes	1,935,482	2,298,518	2,292,179	2,366,631	2,291,175
Préstamos por Cobrar	147,487,278	147,687,145	147,876,971	118,088,383	118,281,907
Activos Totales	149,422,760	149,985,663	150,169,150	120,455,014	120,573,082
Pasivos corrientes	960,652	1,325,591	1,321,597	1,381,050	1,307,764
Pasivos a Largo Plazo	148,510,050	148,697,550	148,885,050	119,072,550	119,260,050
Deuda Total	149,470,702	150,023,141	150,206,647	120,453,600	120,567,814
Capital Pagado	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Déficit Acumulado	(57,941)	(47,478)	(47,497)	(8,586)	(4,732)
Patrimonio de los accionistas	(47,941)	(37,478)	(37,497)	1,414	5,268
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>IV TRIMESTRE 2015</b>	<b>III TRIMESTRE 2015</b>	<b>II TRIMESTRE 2015</b>	<b>I TRIMESTRE 2015</b>	<b>IV TRIMESTRE 2014</b>
Activos Corrientes/Pasivos corrientes	2.01	1.73	1.73	1.71	1.75
Deuda Total / Patrimonio	(3118)	(4,003)	(4,006)	85,186	22,887
Préstamos/Activos Totales	98.70%	98.47%	98.47%	98.04%	98.10%
Activos Totales/Deuda Total	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

### III PARTE

#### ESTADOS FINANCIEROS

Los Estados Financieros Interinos para el periodo de doce meses terminado el 31 de Diciembre de 2015. Se adjuntan en el Anexo No. 1.

### IV PARTE

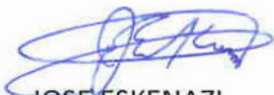
#### CERTIFICACIÓN DEL EMISARIO

Según Escritura Pública No. 14,709 del 21 de diciembre de 2012 y Escritura Pública No. 1506 del 21 de enero de 2014, respectivamente, se constituye contratos de Fideicomiso, en el cual Global Financial Funds Corp., actuará como Fiduciario. Se adjunta el Anexo No. 2.

### V PARTE

#### DIVULGACION

Este informe de Actualización Trimestral estará disponible a los inversionistas y al público en general para ser consultado libremente en las páginas de Internet de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá ([www.supervalores.gob.pa](http://www.supervalores.gob.pa)) y Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ([www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com))



JOSE ESKENAZI  
Representante Legal

Panamá 25 de enero de 2016

Señores  
**SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES**  
 Ciudad.-

**Ref.: Fideicomiso de Garantía Gtía-121-13 de la Emisión de Bonos Arrow Capital Corp.**

Estimados señores:

Por este medio **GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por **US\$150,000,000.00** realizada por **ARROW CAPITAL CORP.** y garantizada la Serie A por el fideicomiso GTIA-121-13, certifica al 31 de diciembre de 2015, la siguiente información a saber:

- I. El total del Patrimonio administrado del Fideicomiso asciende a la suma de **US\$63,919,236.38**; de los cuales la suma de **US\$719,236.38** se encuentra registrada en los activos del fideicomiso y la suma de **US\$63,200,000.00** están conformados por bienes hipotecados al fideicomiso.
- II. El desglose de la composición de los bienes Fideicomitados es el siguiente;
  1. Cuentas bancarias y bienes hipotecados al fideicomiso:

Tipo de Garantía	No. Operación	Monto a la fecha	Descripción	Avaluadora	Fecha de del Avalúo
Cuenta de Ahorros	50-333-00627-9	164,290.08	Cuenta de Concentración		
Cuenta de Ahorros	50-333-00628-5	554,946.32	Cuenta de Reserva / reserva de 3 mensualidades para cubrir los aportes a capital e intereses		
Hipotecas		16,700,000.00	Hipoteca sobre 20 Fincas bienes inmuebles (Avalúo),	Panamericana de Avalúos, S.A	24-abr-12
Hipotecas		21,000,000.00	Hipoteca sobre 11 Fincas bienes inmuebles (Avalúo),	Maillo & Mallo Avalúos	10-oct-12
Hipotecas		25,500,000.00	Hipoteca sobre 3 Fincas bienes inmuebles (Avalúo),	Maillo & Mallo Avalúos	12-dic-14
		<b>63,919,236.38</b>			

Las fincas hipotecadas garantizan las obligaciones hasta por la suma de **US\$40,000,000.00**, según se detalla en la Escritura Pública No.3,676 de 20 de marzo de 2013 y escritura 14,516 del 10 de octubre 2013.




2. Otras garantías:

- Cesión de los cánones de arrendamiento celebrado sobre las fincas hipotecadas al Fideicomiso de propiedad de los Garantes, las sociedades Mazalbrook Properties, S.A., Mabrook Properties, S.A. y Cuatro Cuadras Investment Corp.

- III. El detalle del título emitido correspondiente a estos bonos es Bonos Corporativos, y el monto autorizado para esta emisión asciende a la suma de US\$150,000,000.00 de los cuales este fideicomiso garantiza US\$40,000,000.00 de la Serie A.
- IV. Esta emisión de bonos corporativos está aprobada mediante la Resolución (es) de registro y autorización para oferta pública SMV No.7-13 de 10 de enero de 2013 y su enmienda autorizada mediante Resolución No. 215-13 de 13 de junio de 2013 y Resolución SMV No. 534-15 de 25 de agosto de 2015.
- V. El patrimonio administrado por el fiduciario, que se detalla en la sección I y II que garantizan esta emisión de Bonos, cubre las series A.
- VI. La cobertura que se detalla en el Prospecto Informativo es del 135%, y la que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación, es de 160%; por lo que la relación de cobertura es de 25% arriba de lo requerido, por lo que la obligación se encuentra debidamente cubierta.

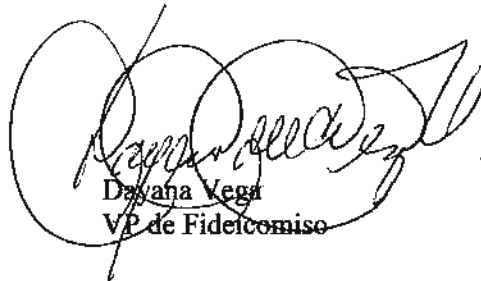
Sin otro particular, nos despedimos

Atentamente,

**GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**



Yuriko Uno  
Gerente Sr. de Operaciones Fiduciarias



Dayana Vega  
VP de Fideicomiso



Panamá 27 de enero de 2016

Señores  
**SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES**  
 Ciudad.-

**Ref.: Fideicomiso GTIA-131-13 de la Emisión de Bonos Arrow Capital Corp.**

Estimados señores:

Por este medio **GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por **US\$150,000,000.00** realizada por **ARROW CAPITAL CORP.**, certifica al 31 de diciembre de 2015, la siguiente información a saber:

- I. El total del Patrimonio administrado del Fideicomiso asciende a la suma de **US\$61,371,766.48**; de los cuales la suma de **US\$ 1,214,766.48** se encuentra registrada en los activos del fideicomiso y la suma de **US\$60,157,000.00** están conformados por bienes hipotecados al fideicomiso.
- II. El desglose de la composición de los bienes Fideicomitados es el siguiente;
  1. Cuentas bancarias y bienes hipotecados al fideicomiso:

No. Operación	Tipo de Garantía	Monto a la fecha	Descripción	Avaluadora	Fecha de del Avalúo
50-333-00724-4	Cuenta de Ahorros	1,010,695.38	Cuenta de Reserva		
50-333-00723-8	Cuenta de Ahorros	204,071.10	Cuenta de Concentración		
	Hipotecas	14,500,000.00	Finca #28649 de Tova Properties, S.A.		
	Hipotecas	7,950,000.00	Finca #45828 de John Investment, Corp.	Mallol & Mallol Avalúos	05-jul-13
	Hipotecas	4,100,000.00	Fincas #31965, 31966, 31967 de Vista Caico, S.A.	Mallol & Mallol Avalúos	26-jul-13
	Hipotecas	32,250,000.00	Finca #172390 de Cargo Center Investment, Corp.	Mallol & Mallol Avalúos	23/08/2013- 22/09/2014
	Hipotecas	1,357,000.00	Fincas #57083, 57085, 57111, 57109 de Inmobiliaria Bettycel, S.A.	Mallol & Mallol Avalúos	10-jul-13
		<b>61,371,766.48</b>			

Las fincas hipotecadas al fideicomiso garantizan obligaciones hasta por la suma de **US\$42,000,000.00**, según se detalla en la Escritura Pública No.3203 del 11 de febrero de 2014.



2. Otras garantías:

- Cesión de los cánones de arrendamiento celebrado sobre las fincas hipotecadas al Fideicomiso de propiedad de los Garantes, de las sociedades Vista Caico, S.A., Tova Properties, S.A., John Investment, Corp. y Cargo Center Investment, Corp.

- III. El detalle del título emitido correspondiente a estos bonos es Bonos Corporativos, y el monto autorizado para esta emisión asciende a la suma de US\$150,000,000.00 de los cuales este fideicomiso garantiza US\$34,000,000.00 de la Serie C y US\$8,000,000.00 de la Serie E.
- IV. Esta emisión de bonos corporativos está aprobada mediante la Resolución (es) de registro y autorización para oferta pública SMV No.7-13 de 10 de enero de 2013 y su enmienda autorizada mediante Resolución No. 215-13 de 13 de junio de 2013 y Resolución SMV No. 534-15 de 25 de agosto de 2015.
- V. El patrimonio administrado por el fiduciario, que se detalla en la sección I y II que garantizan esta emisión de Bonos, cubre las series C y E.
- VI. La cobertura que se detalla en el Prospecto Informativo es del 135%, y la que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación, es de 146%; por lo que la relación de cobertura es de 11% arriba de lo requerido, por lo que la obligación se encuentra debidamente cubierta.

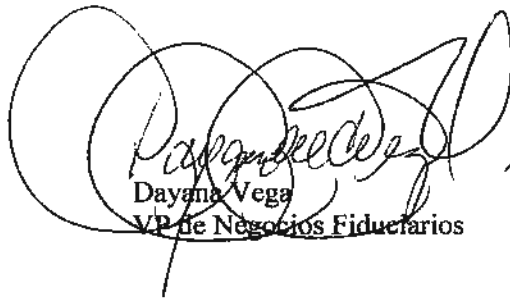
Sin otro particular, nos despedimos

Atentamente,

**GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**



Yuriko Uno  
Gerente Sr. de Operaciones Fiduciarias



Dayana Vega  
VP de Negocios Fiduciarios



**ARROW CAPITAL CORP.**

**Estados Financieros Interinos para el periodo de doce meses terminados el  
31 de Diciembre de 2015**



**ARROW CAPITAL CORP.**

**Estados Financieros Interinos para el periodo de doce meses terminados el 31 de Diciembre de 2015**

<b>INDICE DEL CONTENIDO</b>	<b>Páginas</b>
Informe de los Estados Financieros Interinos	1
Estado de Situación Financiera Interino	2
Estado de Resultados Integrales Interino	3
Estado de Cambios en la Posición de Accionistas	4
Estado de Flujos de Efectivo Interino	5
Notas a los Estados Financieros Interinos	6-19



## Informe de Estados Financieros Interinos

Hemos preparado los Estados Financieros Interinos que se acompañan de ARROW CAPITAL, CORP., que comprenden el Estado de Situación Financiera Interino para el periodo de doce meses terminados el 31 de Diciembre de 2015 y los Estados de Resultados Interinos, el Estado de cambios en la posición de accionistas y Flujos de efectivo Interino por el periodo de doce meses terminados en esa fecha, y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas, de acuerdo a la información de los registros contables de la Empresa.

Bajo nuestra responsabilidad hemos preparado y presentado razonablemente estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, establecer y mantener el control relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libre de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; así como aplicar políticas de contabilidad apropiadas.

En nuestra opinión, los estados financieros interinos antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de ARROW CAPITAL, CORP. Al 31 de Diciembre de 2015 y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el periodo terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Panamá, 2 de Febrero de 2016



José Eskenazi  
Representante Legal



Yesenia Méndez  
Contador Público Autorizado  
Licencia 0260

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

**ARROW CAPITAL CORP.**  
**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA**  
**POR EL PERIODO DE DOCE MESES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE 2015**  
**(CIFRAS EN BALBOAS)**

<b>ACTIVOS</b>	<b>Notas</b>	<b>Diciembre 2015</b>	<b>Diciembre 2014</b>
Efectivo en bancos	4	1,479	2,524
Préstamos por cobrar	5,6	147,487,278	118,281,907
Fondo fiduciario de reserva		<u>1,934,003</u>	<u>2,288,651</u>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>		<u><b>149,422,760</b></u>	<u><b>120,573,082</b></u>
<b>PASIVOS Y POSICIÓN DE LOS ACCIONISTAS</b>			
<b>PASIVOS</b>			
Cuentas por pagar - Otros		--	749
Intereses por pagar		960,652	1,307,015
Cuentas por pagar accionistas	6	10,050	10,050
Bonos por pagar	2	<u>148,500,000</u>	<u>119,250,000</u>
Total de pasivos		<u><b>149,470,702</b></u>	<u><b>120,567,814</b></u>
<b>POSICIÓN DE LOS ACCIONISTAS</b>			
Capital en acciones: autorizadas 1000 acciones nominativas con un valor nominal de B/.10 cada una, emitidas y en circulación 1000 acciones		10,000	10,000
Déficit acumulado		<u>(57,941)</u>	<u>(4,732)</u>
Total Posición de accionistas		<u><b>(47,941)</b></u>	<u><b>5,268</b></u>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y POSICIÓN DE LOS ACCIONISTAS</b>		<u><b>149,422,761</b></u>	<u><b>120,573,082</b></u>

El estado de situación financiera interino debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros interinos.

**ARROW CAPITAL CORP.**  
**ESTADO DE RESULTADOS INTERINO**  
**POR EL PERIODO DE DOCE MESES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE 2015**  
**(CIFRAS EN BALBOAS)**

---

	<b>Notas</b>	<b>Diciembre 2015</b>	<b>Diciembre 2014</b>
INGRESOS DEVENGADOS:			
GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS	9	<u>53,210</u>	<u>3,532</u>
PERDIDA EN OPERACIONES		(53,210)	(3,532)
PERDIDA NETA		<u>(53,210)</u>	<u>(3,532)</u>

El estado de resultados integrales interino debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros interinos.



**ARROW CAPITAL CORP.**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN LA POSICIÓN DE LOS ACCIONISTAS**  
**POR EL PERIODO DE DOCE MESES TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2015**  
**(CIFRAS EN BALBOAS)**

	<u>Capital en acciones</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Total Posición de los accionistas</u>
BALANCE AL 1° DE ENERO DE 2014	10,000	(1,200)	8,800
PERDIDA NETA	-	(3,532)	(3,532)
BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	10,000	(4,732)	5,268
PERDIDA NETA	-	(53,210)	(53,210)
BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015	<u>10,000</u>	<u>(57,942)</u>	<u>(47,942)</u>

El estado de cambios en la posición de los accionistas interino debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros interinos.

**ARROW CAPITAL CORP.**  
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERINO**  
**POR EL PERIODO DE DOCE MESES TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 2015**  
**(CIFRAS EN BALBOAS)**

	<b>Diciembre 2015</b>	<b>Diciembre 2014</b>
<b>ACTIVIDADES DE OPERACION:</b>		
Pérdida neta	(53,210)	(3,532)
<b>Cambios en los activos y pasivos operativos:</b>		
Préstamos por cobrar	(29,205,371)	(24,835,678)
Fondo fiduciario de reserva	354,648	(1,214,977)
Intereses por pagar	<u>(346,363)</u>	<u>770,571</u>
	(29,250,296)	(25,283,616)
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>		
Bonos por pagar	29,250,000	25,250,000
Cuentas por pagar -otras	<u>(749)</u>	<u>749</u>
	<u>29,249,251</u>	<u>25,250,749</u>
<b>AUMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO</b>	<b>(1,045)</b>	<b>(32,867)</b>
<b>EFECTIVO AL COMIENZO DEL AÑO</b>	<u>2,524</u>	<u>35,391</u>
<b>EFECTIVO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015</b>	<u><b>1,479</b></u>	<u><b>2,524</b></u>

El estado de flujo de efectivo interino debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros interinos.



**ARROW CAPITAL CORP.**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERINOS**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015**  
**(CIFRAS EN BALBOAS)**

---

**1. INFORMACION GENERAL**

Arrow Capital Corp., (la Empresa) está constituida en la República de Panamá, según Escritura Pública N° 16,989 de fecha 20 de septiembre de 2012, en la Notaria Pública Primera del Circuito Notarial de Panamá, e inscrita a la Ficha 781448, Documento 2250655 de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público de la República de Panamá.

Arrow Capital Corp. fue constituida para servir como vehículo jurídico, cuya finalidad será la emisión de una serie de bonos de deuda corporativa en el mercado público de valores, por lo que no tiene operaciones comerciales en un mercado específico.

A la fecha, el Emisor no cuenta con normas de gobierno corporativo.

Sus oficinas principales están ubicadas en Calle 50 y Aquilino de la Guardia, Edificio TOVA.

La Junta Directiva de la Sociedad está conformada de la siguiente manera:

Presidente: José Eskenazi

Tesorero: Linabel Eskenazi de Missrie

Secretario: Jack Eskenazi

Representante Legal: José Eskenazi

**Autorización para la emisión de los estados financieros Interinos**

Los estados financieros interinos fueron autorizados para su emisión por el Sr. José Eskenazi el 02 de Febrero de 2016.



## 2. EVENTOS RELEVANTES

### EMISION DE BONOS

La Empresa obtuvo una autorización para la Emisión Pública de Bonos Corporativos, mediante la Resolución emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, SMV-07-13 de 10 de enero de 2013. Esta emisión se encuentra listada en la Bolsa de Valores de Panamá.

Términos y condiciones de la emisión de los Bonos Corporativos, los cuales han sido emitidos en seis series, son los siguientes:

#### **SERIE A**

Fecha de emisión:	18 de enero de 2013
Monto:	Cuarenta Millones de Balboas a ser ofrecidos en múltiplos de mil balboas cada uno. (B/.40,000,000.00)
Bonos por pagar:	Cuarenta Millones de Balboas (B/.40,000,000.00).
Plazo:	Diez años (15 de enero de 2023)
Tasa de interés:	Cinco punto trescientos setenta y cinco por ciento anuales (5.375%) los tres primeros años. Cinco punto cincuenta por ciento anuales (5.50%) los siguientes tres años. LIBOR a tres meses, más dos punto setenta y cinco (2.75%) con un mínimo de cinco punto cincuenta por ciento (5.50%).
Pagos:	Abono anuales a capital a partir del sexto año, el sexto año se abonara B/.2,500,000 y durante los años séptimo al décimo abonos anuales de B/.9,375,000. Intereses serán pagados trimestralmente hasta fecha de vencimiento o fecha de redención.
Respaldo de la emisión:	Crédito General del Emisor, Arrow Capital Corp.
Garantía:	Los Bonos Serie A están garantizados por un fideicomiso irrevocable de garantía suscrito con Global Financial Funds Corp, constituido por medio de Escritura Pública No.14,709 de 21 de diciembre de 2012 otorgada ante la Notaria Octava del Circuito. El Fideicomiso está compuesto de los siguientes bienes: -Primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 60082, 60081, 60108, 60109, 60110, 60111, 60112, 60113, 60114, 60115, 60116, 60117, 60118, 60119, 60120, 60121, 60122, 60123, 60124, 60125 de Cuatro Cuadras Investment Corp., también sobre las fincas 77560, 77561, 77562 de Mazalbrook Properties, S.A., y las fincas 65731, 65732, 65733, 65734, 65735, 65736, 65737, 65738, 59941, 65748, 59944 de Mabrook Properties, S.A. En ningún momento el valor de las fincas será inferior al 135% de los Bonos Serie A. Los aportes en pagarés, u otros documentos negociables, producto de préstamos, deberán tener un valor

nominal que cubra el 125% del valor nominal de los bonos emitidos y en circulación.

Las fincas dadas en garantía son propiedad de sociedades afiliadas del Emisor, las cuales serán fideicomitente garante de la emisión.

-Cesión de las pólizas de seguro de las mejoras sobre las fincas otorgadas en garantías, emitidas por una compañía aceptable al Fiduciario y que cubra no menos del 80% del valor de dichas mejoras.

-Cesión total de los flujos de los alquileres de las fincas dadas en garantía.

-Una cuenta reserva que deberá contar por lo menos con una suma igual a tres (3) mensualidades de pago de intereses de los Bonos y una Cuenta de Concentración en donde se depositan en dicha cuenta los fondos provenientes de la cesión de los Cánones de Arrendamiento mensualmente y cualesquiera otros fondos que El Fideicomitente aporte al Fideicomiso, y los fondos pagados al Emisor y/o a cualquiera de los garantes en concepto de penalidades por cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos en garantía de los tenedores registrados.

#### **SERIE B**

Fecha de emisión: 6 de febrero de 2013  
Monto: Veinte Millones de Balboas a ser ofrecidos en múltiplos de mil balboas cada uno (B/.20,000,000.00).  
Bonos por pagar: Veinte Millones de Balboas (B/.20,000,000.00).  
Plazo: Diez años (6 de febrero de 2033)  
Tasa de interés: Doce por ciento (12%) anuales.  
Respaldo de la emisión: Crédito General del Emisor, Arrow Capital Corp., ocurra

#### **SERIE C**

Fecha de emisión: 4 de diciembre de 2013  
Monto: Treinta y Cuatro Millones de Balboas a ser ofrecidos en múltiplos de mil balboas cada uno (B/.34,000,000.00).  
Bonos por pagar: Treinta y Cuatro Millones de Balboas (B/.34,000,000.00).  
Plazo: Diez años (4 de diciembre de 2023)  
Tasa de interés: Cinco punto veinte y cinco por ciento (5.25%) anuales los Tres primeros años.  
Cinco punto cincuenta por ciento anuales (5.50%) los siguientes Tres años.

Pagos	<p>LIBOR a tres meses, más dos punto setenta y cinco (2.75%) con un mínimo de seis por ciento (6.00%) durante los últimos cuatro años.</p> <p>Abono trimestrales contados a partir de la fecha de oferta, pagos a capital de B/.187,500.00 cuatro (4) veces al año del primer (1er) año al año sexto (6to.), y pagos anuales por B/.7,375,000.00 durante los años 7 al año 10, con una cuota final en la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención anticipada (de haberla) de la respectiva serie de los Bonos de la Serie C por el saldo insoluto de la serie.</p>
Respaldo de la emisión: Garantía:	<p>Crédito General del Emisor, Arrow Capital Corp.</p> <p>Los Bonos Serie A están garantizados por fideicomiso de Garantía y Administración cuyo propósito principal es el pago del capital e intereses de los Bonos serie C.</p> <p>-El Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración suscrito con Global Financial Funds Corp, fue constituido por medio de Escritura Pública No.1,506 de 21 de enero de 2014 otorgada ante la Notaria Cuarta del Circuito.</p> <p>-Inicialmente, el Fideicomiso de Administración y Garantía contendrá los siguientes activos:</p> <p>-La primera hipoteca y anticresis de las fincas 28649 inscrita al Tomo 697 y Folio 122 de la Sección de Propiedad de la Provincia de Panamá, del Registro Público propiedad de la sociedad Tova Properties, S.A, 45828 inscrita al Rollo 8118 Documento 1, Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, propiedad de John Investment, Corp. 31965, 31966, 31967 todas inscritas al Rollo 28269, Documento 1, de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, propiedad de Vista Caico, S.A. 172390 inscrita al Rollo 28269, Documento 1 de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público, propiedad de Cargo Center Investment, Corp. 57083, 57085, 57111 y 57109, todas inscritas al Documento 413894 de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, propiedad de Inmobiliaria Bettycel, S.A</p> <p>Las fincas dadas en garantía son propiedad de sociedades afiliadas del Emisor, las cuales serán fideicomitente garante de la emisión.</p> <p>Cesión de las pólizas de seguro de las mejoras que actualmente existan o en un futuro se incorporen sobre las fincas otorgadas en garantías, emitidas por una compañía aceptable al Fiduciario y que cubra no menos del 80% del valor de reposición de dichas mejoras.</p>

-Cesión total de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento de las fincas dadas en garantía.

-Una cuenta reserva que deberá contar por lo menos con una suma igual a tres (3) mensualidades de pago de intereses de los Bonos y una Cuenta de Concentración en donde se depositan en dicha cuenta los fondos provenientes de la cesión de los Cánones de Arrendamiento mensualmente y cualesquiera otros fondos que El Fideicomitente aporte al Fideicomiso, y los fondos pagados al Emisor y/o a cualquiera de los garantes en concepto de penalidades por cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos en garantía de los tenedores registrados.

#### **SERIE D**

Fecha de emisión: 8 de enero de 2014  
Monto: Dieciocho Millones de Balboas a ser ofrecidos en múltiplos de mil balboas cada uno. (B/.18,000,000.00)  
Bonos por pagar: Dieciocho Millones de Balboas (B/.18,000,000.00).  
Plazo: Diecinueve años (8 de enero de 2033)  
Tasa de interés: Doce por ciento (12%) anuales.  
Pagos: Abono trimestrales contados a partir de la fecha de oferta, Sujeto al cumplimiento de la condición especial (serie subordinada). El cumplimiento de la Serie Subordinada no garantiza el pago de intereses trimestrales de la Serie Subordinada, decisión que queda al completo criterio del Emisor. El capital será repagado con un solo abono por el monto total en la fecha de vencimiento, luego de que haya sido cancelada su totalidad la Serie A y la Serie C o cualquier otra serie emitida que contenga garantía hipotecaria que no sea subordinada.  
Respaldo de la emisión: Crédito General del Emisor, Arrow Capital Corp.

#### **SERIE E**

Fecha de emisión: 20 de noviembre de 2014  
Monto: Ocho Millones de Balboas a ser ofrecidos en múltiplos de mil balboas cada uno (B/.8,000,000.00).  
Bonos por pagar: Ocho Millones de Balboas (B/.8,000,000.00).  
Plazo: Diez años (20 de noviembre de 2024)  
Tasa de interés: Seis por ciento (6%) anuales.  
Pagos: Abonos trimestrales a los intereses pagaderos días 20 de febrero, mayo, agosto y noviembre hasta la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención anticipada (de haberla), lo que ocurra primero. Para el cálculo de los intereses se utilizarán los días

transcurridos en el período y una base de trescientos sesenta (360) días (días transcurridos /360).

El pago de capital de los Bonos de la Serie E se efectuará a través de un solo abono a capital en la fecha de vencimiento.

Respaldo de la emisión:

Crédito General del Emisor, Arrow Capital Corp.

Garantía:

Los Bonos de la Serie E serán respaldados por el crédito general del **Emisor** y estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía y Administración cuyo propósito principal será garantizar el pago del capital e intereses de los Bonos Serie C y E. Se declara que el Fideicomiso de Administración y Garantía también garantizará el capital e intereses de los Bonos Serie E que el **Emisor** emita, de tiempo en tiempo.

Inicialmente, el Fideicomiso de Administración y Garantía Contendrán los siguientes activos:

- i) La primera hipoteca y anticresis de las Fincas 2B649 inscrita al Tomo 697 y Folio 122 de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público, propiedad de la sociedad **TOVA PROPERTIES, S.A.**, 45828 inscrita al Rollo 8118, Documento 1, Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, propiedad de **JOHN INVESTMENT, CORP.**, 31965, 31966, 31967 todas inscritas al Rollo 28269, Documento 1, de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, propiedad de **VISTA CAICO, S.A.** 172390 inscrita a Rollo 28269, Documento 1 de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público, Propiedad de **CARGO CENTER INVESTMENT, CORP.** 57083, 57085, 57111 y 57109, todas inscritas al documento 413894 de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, propiedad de **INMOBILIARIA BETTYCEL, S.A.**, en adelante las "Fincas".
- ii) La cesión de la póliza de seguros sobre las mejoras que actualmente existan o en un futuro se incorporen en las Fincas 28649 inscrita al Tomo 697 y Folio 122 de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público, 45828 inscrita al Rollo 8118, Documento 1, Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, 31965, 31966, 31967 todas inscritas al Rollo 28269, Documento 1, de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público, 172390 inscrita a Rollo 28269, Documento 1 de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro



Público, 57083, 57085, 57111 y 57109, todas inscritas al documento 413894 de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público emitidas por una compañía que sea aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las Fincas.

- iii) La cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento que hayan sido cedido mediante el Contrato de Cesión de Cánones de arrendamiento los cuales se depositarán en una Cuenta de concentración con el Agente Fiduciario; y
- iv) Cuenta de Concentración y Cuenta de Reserva salvo que se obtenga el consentimiento de una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Emisión (Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación en la fecha determinada), el Emisor no podrá liberar las Fincas dadas en garantía de esta Emisión. No obstante la generalidad de lo anterior, el Emisor con la anuencia del Agente Fiduciario podrá reemplazar alguna de las Fincas, así como adicionar nuevos Fideicomitentes, de tiempo en tiempo. En ningún momento el valor de mercado de las Fincas, según avalúo aceptable al Fiduciario.

#### SERIE F

Fecha de Emisión:	06 de mayo 2015
Monto:	Treinta Millones de Balboas a ser ofrecidos en múltiplos de mil balboas cada uno (B/. 30,000,000.00).
Bonos por pagar:	Treinta Millones de Balboas (B/. 30,000,000.00).
Plazo:	20 años (6 de Mayo de 2035).
Tasa de Interés:	La tasa de interés será de doce (12.00%) por ciento anual fija.
Pagos:	Trimestralmente los días 6 de agosto, noviembre, febrero y mayo de cada año hasta su fecha de vencimiento, sujeto al cumplimiento de la Condición Especial de la Serie F (Serie Subordinada). El cumplimiento de la Condición Especial de la Serie Subordinada no garantiza el pago de intereses trimestrales de la Serie Subordinada, decisión que queda al completo criterio del Emisor. Aquellos intereses que no hayan sido cancelados no acumularán intereses adicionales y serán debidamente cancelados a partir de la próxima Fecha de Pago en que el Emisor esté en cumplimiento de la Condición Especial de la Serie F (Serie

Subordinada) o, a más tardar en la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada de la Serie F (Serie Subordinada).

Será repagado con un solo abono por el monto total en la Fecha de Vencimiento, luego de que haya sido cancelada en su totalidad la Serie A, C y E o cualquier otra serie emitida que contenga garantía hipotecaria que no sea subordinada.

Los Bonos de la Serie F podrán ser redimidos parcialmente o totalmente una vez se haya cancelado en su totalidad el Saldo Insoluto de los Bonos de la Serie A, C y E o cualquier otra serie emitida que contenga garantía hipotecaria que no sea subordinada. No aplicará ninguna penalidad de prepago por redención anticipada de la Serie B, D o F. (Series Subordinadas). En caso de redención anticipada, la misma debe hacerse en una fecha designada como Fecha de Pago.

Para cualquier período de interés el Emisor sólo podrá pagar los intereses correspondientes a la Serie Subordinada total o parcialmente en sus respectivas Fechas de Pago, de tener los fondos líquidos suficientes luego de que se haya pagado o realizado los siguientes gastos o pagos, en el siguiente orden de prioridad; a) Que se haya cancelado la totalidad del servicio de deuda correspondiente al período en mención de la Serie A, C y E o cualquier otra serie emitida que contenga garantía hipotecaria que no sea subordinada.; b) Gastos operativos.

Respaldo de la emisión: Crédito General del Emisor Arrow Capital Corp.

#### **MODIFICACIONES DE GARANTIA A BONOS SERIE A**

El día 13 de marzo 2013, se suscitó un incendio en las fincas No.77560, 77561, 77562 de propiedad de la sociedad Mazalbrook Properties, S.A., sociedad garante de la oferta pública de bonos corporativos de la Serie A efectuada por el emisor, y hasta la fecha del presente informe los daños fueron cuantificados y la Compañía de Seguros ACE Seguros, reconoció el valor acordado de B/9,450,000 según Póliza # 216.

Las fincas en mención constituyen uno de los bienes inmuebles dados en garantía al Contrato de Fideicomiso que garantiza cumplimiento de los términos y condiciones de los Bonos Serie A hasta por el monto de B/40,000,000, por lo que en aras de cumplir cabalmente con los términos y condiciones de la referida emisión, el emisor ha acordado dar en garantía dos fincas adicionales las números 382966 y 383179 propiedad de Westland Store Properties, S.A., de forma tal que la misma cubra en un 135% la totalidad de los Bonos Corporativos de la Serie A del Emisor.

Desde el 24 de Septiembre de 2015 Mazalbrook Properties, S.A. vuelve a ser Garante Hipotecario según escritura No. 11,406, celebrando un contrato de hipoteca y anticresis con Global Financial Funds Corp. o Fondos Financieros Globales en calidad de Fiduciario.



### 3. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

- a. **Declaración de cumplimiento** - Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's). La información contenida en los estados financieros interinos adjuntos es responsabilidad de la administración de la Empresa.
- b. **Base de presentación** - Los estados financieros interinos han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, sobre la base del costo histórico.
- c. **Moneda Funcional** - Los registros de la Financiera están expresados en balboas (B/.) la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.
- d y e **Reconocimiento del ingreso y gastos** – Los ingresos y gastos relacionados con la emisión de los bonos, se encuentran amparados por un acuerdo privado para la emisión de bonos y garantía de la emisión, en donde la sociedad emisora acepta que fue constituida únicamente con el propósito especial de servir como fuente de distribución de documentos y contabilización de las operaciones de emisión de bonos, más sin embargo las sociedades garantes aceptan que todos los gastos productos de la emisión de los bonos y los gastos productos de la emisión de los bonos relacionados con el pago de interés y gastos por la administración de la emisión de bonos, serán por cuenta de ellas (sociedades garantes).  
  
Manifiesta el acuerdo privado que para que el efecto fiscal se aplique, todas las transacciones correspondientes a la emisión y colocación de los títulos costos y gastos, deben ser cancelados o registrados por la sociedad emisora y una vez estos deben ser trasladados a las sociedades garantes, mediante reembolsos, al costo, sin que produzca entre ellas utilidades o pérdidas.
- f. **Impuestos sobre la Renta** – El impuesto sobre la renta del año comprende el impuesto corriente. El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados integrales de operaciones del año corriente. 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.
- g. **Deterioro de Activos no Financieros** – Los valores en libros de los activos no financieros de la entidad son revisados a la fecha del estado de situación financiera para determinar si existe un deterioro en su valor. Si dicho deterioro existe, el valor recuperable del activo es estimado y se reconoce su pérdida por deterioro igual a la diferencia ante el valor en libros del activo y su valor estimado de recuperación. La pérdida de deterioro en el valor de un activo se reconoce como gasto en el Estado de Resultados Integrales.
- h. **Instrumentos financieros** - Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera cuando éste se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento.

- i. **Efectivo y equivalente de efectivo**- Para propósito del estado de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo incluyen depósitos a la vista y depósitos a plazo en bancos con vencimientos originales a tres meses o menos.
- j. **Préstamos por cobrar** - Los préstamos por cobrar concedidos se presentan a su valor principal pendiente de cobro neto de intereses descontados y comisiones no devengadas. Los préstamos que resultan incobrables son cargados directamente al gasto.
- k. **Instrumento de capital** – Los instrumentos de capital son registrados cuando se reciben, neto de los costos directos de emisión.
- l. **Patrimonio y pasivos financieros** - Los instrumentos de patrimonio y pasivos financieros se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados y teniendo en cuenta el fondo económico. Un instrumento de patrimonio es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio de la empresa una vez deducidos todos sus pasivos.

#### 4. EFECTIVO DEPOSITADO EN BANCOS

Comprenden efectivo en banco y depósitos a corto plazo mantenidos por la Empresa para la función de tesorería. El valor en libros de estos activos se aproxima al valor razonable:

	Diciembre 2015	Diciembre 2014
Efectivo		
Cuenta Corriente:		
Global Bank Corporation	<u>1,479</u>	<u>2,524</u>

El riesgo de crédito sobre los fondos líquidos propiedad de la empresa está limitado, debido a que los fondos se encuentran depositados en instituciones bancarias reconocidas.

#### 5. PRESTAMOS POR COBRAR

El detalle de los préstamos por cobrar al 31 de Diciembre de 2015, son presentados a continuación:

	Diciembre 2015	Diciembre 2014
Préstamos Por Cobrar	147,487,278	118,281,907
Menos:		
Provisión para posibles préstamos incobrables	-	-
Interés y comisiones descontados no devengados	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Total</b>	<b><u>147,487,278</u></b>	<b><u>118,281,907</u></b>

Los préstamos por cobrar mantienen convenio de pago, con fecha de vencimiento a los años 2023 y 2033 respectivamente, y no ha causado intereses durante el período trimestre terminado el 31 de Diciembre de 2015.

## 6. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

El estado de situación financiera, incluye partes relacionadas, los cuales se resumen así:

	Diciembre 2015	Diciembre 2014
<b>Activos</b>		
<u>Préstamo por Cobrar</u>		
Cargo Center Investment Corp.	28,561,377	7,856,621
Conéctate, S.A.	1,090	-
Cuatro Cuadras Investment Corp.	4,696,580	3,907,638
Inmobiliaria Bettycel, S.A.	5,379,158	3,330,158
Inversiones Toar, S.A.	10,164	-
Izaneksedos, S.A.	27,609	-
John Investment Corp	17,640,031	16,425,763
Mabrook Properties, S.A.	7,509,034	7,506,557
Mazalbrook Properties, S.A.	9,292,151	7,658,755
Metro Store Properties, S.A.	23,268	-
Net Capital Corp.	40,166,209	40,256,209
Samybet, S.A.	865	-
Tova Properties, S.A.	15,508,444	14,498,176
Vista Caico, S.A.	18,671,299	16,842,030
	<u>147,487,278</u>	<u>118,281,907</u>
<b>Total</b>	<b>Diciembre 2015</b>	<b>Diciembre 2014</b>
<b>Pasivos</b>		
Cuentas por Pagar - Accionistas	<u>10,050</u>	<u>10,050</u>

## **Transacciones entre partes Relacionadas**

Como consecuencia de las transacciones entre partes relacionadas, el estado de resultados Integrales, no refleja transacciones de ingresos y gastos entre partes relacionadas.

El saldo acreedor a accionistas no tiene convenio de pago, fecha de vencimiento, ni devengó intereses durante el trimestre terminado el 31 de Diciembre de 2015.

La administración considera que el valor en libros se aproxima a su valor razonable.

## **7. FONDO FIDUCIARIO DE RESERVA**

El Fondo Fiduciario de Reserva se compone de la cuenta de Ahorros que el Fiduciario mantiene en Global Bank Corporation, denominada la "Cuenta de Concentración. Para depositar en dicha cuenta los fondos provenientes de la cesión de los Cánones de Arrendamiento que recibe trimestralmente y cualesquiera otros fondos que El Fideicomitente aporte al Fideicomiso.

Esta cuenta de concentración es utilizada por el Agente Fiduciario para realizar los pagos que corresponden a comisiones de Agente de Pago, Registro y Transferencia, y Fiduciario o cualquier otra comisión o gasto previamente acordado y relacionado con la emisión.

También se utiliza para transferir al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas necesarias para cubrir los pagos de intereses y capital de los Bonos y en caso de que sea necesario transferir a la Cuenta de Reserva los montos necesarios para cubrir el Balance Requerido en la Cuenta de Reserva.

Por otra parte, incluye una segunda cuenta de ahorros en Global Bank Corporation que constituye la "Cuenta de Reserva", a la cual El Fiduciario remite mensualmente, producto de los fondos contenidos en la Cuenta de Concentración, las sumas correspondientes a los aportes mensuales a intereses que El Fideicomitente deba realizar por virtud de Los Bonos. Siempre manteniendo el balance requerido para cubrir los próximos tres (3) meses de pagos de intereses de los Bonos.

Los fondos en la Cuenta de Reserva podrán ser invertidos en cuentas de ahorro, depósito a plazo fijo y/o en títulos valores líquidos que sean aceptables al Emisor y el Agente Fiduciario.

## 8. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la empresa, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales para los períodos fiscales, según regulaciones vigentes.

Durante el año 2010 se modificaron las regulaciones fiscales en la República de Panamá, por lo cual el gasto de impuesto sobre la renta corriente debe ser registrado a una tasa del 25% sobre la renta neta gravable en base al monto que resulte mayor entre:

La renta neta gravable que resulta de deducir de la renta gravable del contribuyente las rebajas concedidas mediante regímenes de fomento o producción y los arrastre de pérdidas legalmente autorizados, este cálculo se conocerá como el método tradicional.

La renta neta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables del contribuyente, el 95.33% (este cálculo se conocerá como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta).

Si al momento de practicar el cálculo para determinar el impuesto sobre la renta, la Empresa determinara que incurrirá en pérdida, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos la no aplicación del cálculo alternativo del impuesto sobre la renta. Igual solicitud podrá presentar el contribuyente, cuya tasa efectiva del impuesto sobre la renta exceda el 25%.

De acuerdo a la Legislación Fiscal Panameña vigente estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y que además sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los tenedores de los bonos causaran un impuesto sobre la renta del 5%, el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

En cuanto al impuesto sobre la renta con respecto a ganancias de capital, según el artículo 334 del texto único del Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No.18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de valores, que cumplan con los numerales 1 y 2 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario.

## 9. GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS

	Diciembre 2015	Diciembre 2014
<b><u>Gastos Generales y Administrativos</u></b>		
Cargos y comisiones bancarias	9,536	21
Gastos Legales y notariales	1,741	210
Impuestos	2,142	476
Servicios Profesionales	10,500	2,675
Gastos varios	25,713	150
Gasto de publicidad	2,856	-
Mantenimiento de Bonos	721	-
<b>Total</b>	<b>53,209</b>	<b>3,532</b>

\*\*\*\*\*