

REPUBLICA DE PANAMA

PAPEL NOTARIAL

NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA

DECLARACION NOTARIAL JURADA

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintinueve (29) días del mes de marzo del año dos mil dieciocho (2018), ante mí Licenciada **ANAYANSY JOVANE CUBILLA**, Notaria Pública Segunda del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número cuatro doscientos uno doscientos veintiséis (4-201-226), comparecieron personalmente: **ROBERTO RAMON ROY CORREA**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad personal número ocho ciento treinta y ocho novecientos diecinueve (8-138-919), **CARLOS EDUARDO TROETSCH**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad personal cuatro – ciento cincuenta y uno – ciento noventa y ocho (4-151-198), actuando en sus condiciones de Presidente y Tesorero Ad Hoc, en ausencia del titular de éste último, respectivamente de **GRUPO INMOBILIARIO DE CAPITAL PRIVADO (GICAP) LTD.**, sociedad anónima inscrita a ficha 1406 y documento 1256794 de la Sección Mercantil del Registro Público; y, **JORGE ENRIQUE MORGAN VALLARINO**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos cincuenta y nueve, cuatrocientos ochenta y nueve (8-259-489); y, **MARIELENA GARCIA MARITANO**, mujer, panameña, mayor de edad, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos diecinueve- mil seiscientos cuarenta y nueve (8-219-1649), actuando en sus condiciones de Presidente y Ejecutivo Principal de **MMG ASSET MANAGEMENT CORP.**, sociedad anónima inscrita a ficha 382995 y documento 132223 de la Sección Mercantil del Registro Público y autorizada para actuar como Administrador de Sociedades de Inversión por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No. CNV- ciento treinta y cinco- cero seis (CNV-135-06) del siete (07) de junio de dos mil seis (2006), la cual ejerce el cargo de Administrador de Inversiones de **GRUPO INMOBILIARIO DE CAPITAL PRIVADO (GICAP) LTD.**; todos vecinos de la ciudad de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero-dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente: -----

- a. Que hemos revisado los Estados Financieros Anuales correspondientes al **AÑO FISCAL DE 2017.**-----
- b. Que a nuestro juicio, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas



sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) modificado por la Ley sesenta y siete (67) de dos mil once (2011) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

c. Que a nuestro juicio, los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **GRUPO INMOBILIARIO DE CAPITAL PRIVADO (GICAP) LTD.**, para el período correspondiente al año fiscal del primero (1) de enero de dos mil diecisiete (2017) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecisiete (2017). -----

d. Que los firmantes:-----

d.1 Somos responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa:--

d.2 Hemos diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **GRUPO INMOBILIARIO DE CAPITAL PRIVADO (GICAP) LTD.**, y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.-----

d.3 Hemos evaluado la efectividad de los controles internos de **GRUPO INMOBILIARIO DE CAPITAL PRIVADO (GICAP) LTD.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----

d.4 Hemos presentado en los Estados Financieros nuestras conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----

e. Que hemos revelado a los auditores de **GRUPO INMOBILIARIO DE CAPITAL PRIVADO (GICAP) LTD.**, lo siguiente:-----

e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **GRUPO INMOBILIARIO DE CAPITAL PRIVADO (GICAP) LTD.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. -----

e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **GRUPO INMOBILIARIO DE CAPITAL PRIVADO (GICAP), LTD.**-----

REPUBLICA DE PANAMA

PAPEL NOTARIAL

Nº 282239



NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA

f. Que hemos revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de GRUPO INMOBILIARIO DE CAPITAL PRIVADO (GICAP), LTD., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-----

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores. Leída como les fue esta declaración a los comparecientes en presencia de los Testigos Instrumentales, MELISSA CAMPOS, mujer, portadora de la cédula de identidad personal número ocho trescientos cuarenta y nueve cuatrocientos treinta y uno (8-349-431) y BLADIMIR CAROFILES, varón, portador de la cédula de identidad personal número ocho setecientos cuarenta y nueve novecientos setenta y dos (8-749-972), ambos mayores de edad, panameños y vecinos de esta ciudad, a quienes conozco, y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y para constancia lo firman todos juntos con los testigos antes mencionados por ante mí, el Notario que doy fe.-----

[Signature of Roberto Ramón Roy Correa]

Roberto Ramón Roy Correa

[Signature of Carlos Eduardo Troetsch]

Carlos Eduardo Troetsch

[Signature of Jorge Enrique Morgan Vallarino]

Jorge Enrique Morgan Vallarino

[Signature of Marielena García Marfano]

Marielena García Marfano

[Signature of Melissa Campos]

Melissa Campos

[Signature of Bladimir Carofiles]

Bladimir Carofiles

[Signature of Lic. Anayansi Jované Cubilla]

Lic. Anayansi Jované Cubilla  
Notaria Segunda del Circuito  
de Panamá



**Grupo Inmobiliario de Capital  
Privado (GICAP) LTD.**

**Memoria Anual  
31 de Diciembre de 2017**

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

**Contenido**

- I. Informe de Memoria Anual 2017**
- II. Informe del Administrador de Inversiones MMG Asset Management Corp.**
  - **Análisis económico y del sector inmobiliario durante 2017**
  - **Gestión del Administrador**
- III. Presentación de los Estados Financieros auditados al cierre fiscal del 31 de Diciembre de 2017**
- IV. Declaración Jurada, otorgada ante Notario Público**

**Grupo Inmobiliario de Capital Privado GICAP  
MMG Bank Corp.**

**MEMORIA ANUAL 2017**

Para la presentación del reporte anual de las sociedades de inversión registradas.

**Periodos que se reporta:** Enero a Diciembre de 2017  
**Fecha de Presentación:** Marzo 29 de 2018

**SOCIEDAD DE INVERSIÓN:**

<b>DATOS GENERALES</b>	
<b>RAZON SOCIAL Y NOMBRE DEL FONDO</b>	GRUPO INMOBILIARIO DE CAPITAL PRIVADO (GICAP) LTD.
<b>RUC</b>	1256794-1-1406
<b>FECHA DE INICIO DE OPERACIONES</b>	24 DE JULIO DE 2008 RESOLUCION CNV 220-08
<b>NOMBRE DEL ADMOR. DE INVERSIONES</b>	MMG ASSET MANAGEMENT, CORP.
<b>No. De ACCIONES/COUTAS</b>	100 ACCIONES COMUNES NOMINATIVAS CLASE "A" 563,590 ACCIONES COMUNES NOMINATIVAS CLASE "B"

**OBJETIVO DE LA SOCIEDAD**

Grupo inmobiliario de Capital Privado LTD, en adelante "GICAP", es una sociedad de inversión cerrada de renta variable cuyas acciones comunes clase "A" y "B" fueron suscritas, emitidas y vendidas en el mercado primario mediante una colocación privada previa al registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

Esta sociedad se constituyó con el objetivo de procurar un rendimiento, o retorno anualizado mínimo, de quince por ciento (15%), a través de la inversión en acciones de compañías propietarias de bienes inmuebles ubicados en la República de Panamá, que presentan potencial de apreciación en el corto o mediano plazo, con el fin ulterior de realizar una ganancia de capital como resultado de la venta de tales acciones y/o de los inmuebles poseídos por la compañías propietarias.

**DIRECTORES Y DIGNATARIOS**

Los actuales Directores y Dignatarios de GICAP son:

- **Roberto R. Roy – Director Presidente**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 23 de abril de 1948  
Domicilio comercial: Calle Matilde Obarrio de Mallet  
Apartado Postal: 0823-05604  
Correo electrónico: [robertoroy@cwpanama.net](mailto:robertoroy@cwpanama.net)  
Teléfono: 270-0922  
Fax: 270-0423

Ingeniero Civil graduado de la Universidad Santa María la Antigua (USMA) e Ingeniero Mecánico egresado del *Georgia Institute of Technology*, cuenta también con un *Master of Science in Industrial Management*.

En el ámbito profesional es Ministro para Asuntos del Canal, Presidente de la Junta Directiva de la Autoridad del Canal de Panamá; Director General y Presidente de la Junta Directiva del Metro de Panamá, S.A.; presidente fundador de la empresa Ingeniería R-M, y Miembro de la Junta Directiva de la Autoridad Marítima de Panamá.

Miembro de la Directiva de la Asociación Latinoamericana de Metros y Subterráneos (ALAMYS). Miembro del Consejo Asesor de Georgia Tech Panama Logistics Innovation & Research Center; Miembro de la Junta Directiva y Síndico de la Ciudad del Saber.

Pertenece a la Cámara de Comercio de Panamá; a la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa. Expresidente de la Cámara Panameña de la Construcción. Miembro de la organización Young Presidents' Organization / WorldPresidents' Organization.

Resolución de reconocimiento del Senado del estado de Georgia, Estados Unidos por su trabajo y logros en el campo de la ingeniería y en el Canal de Panamá.

- **Carlos A. Clement- Director Vicepresidente**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 12 de enero de 1943  
Domicilio comercial: Calle 73, San Francisco, Local No.21  
Apartado Postal: 0823-05582  
Correo electrónico: [arclement@cableonda.net](mailto:arclement@cableonda.net)  
Teléfono: 270-1940  
Fax: 270-1945

Arquitecto y socio fundador de la empresa Clement y Medina, S.A. El Arquitecto Clement cuenta con una amplia experiencia en la industria de bienes raíces, donde ha desarrollado proyectos individuales y de grupo.

Se ha desempeñado también como Ministro de Obras Públicas de la República de Panamá (1983-1984) y ha sido Miembro de las Juntas Directivas del Instituto de Acueductos y Alcantarillados y de la Autoridad Portuaria Nacional e Instituto Panameño de Turismo. El Arquitecto Clement ha sido galardonado por la Sociedad Panameña de Ingeniería y Arquitectura (S.P.I.A) en más de 20 ocasiones dentro de la categoría de "mejores obras de arquitectura".

Actualmente se desempeña como Presidente de Clement & Medina.

- **Marco Fernández- Director Tesorero**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 12 de julio de 1947  
Domicilio comercial: Torre Banco General Marbella, Calle Aquilino de la Guardia, Piso 8  
Apartado Postal: 0823-01731  
Correo electrónico: [mfernandez@indesa.com.pa](mailto:mfernandez@indesa.com.pa)  
Teléfono: 300-5560  
Fax: 300-5562

Economista por la Universidad de los Andes, 1969 y Ph.D. en Economía por la *University of Manitoba, Winnipeg, Canada*, 1977. El Doctor Fernández es socio de la firma INDESA de Panamá y Socio de LatinSource, red de consultores internacionales independientes en temas relacionados con las economías latinoamericanas.

En el ámbito docente, funge como profesor del INCAE en las áreas de Macroeconomía, Finanzas Corporativas y Mercados Financieros. Ha publicado trabajos sobre dolarización, sostenibilidad fiscal, integración financiera internacional y estrategia empresarial para instituciones financieras.

Actualmente es miembro de Juntas Directivas de empresas bancarias, de seguros y comerciales de reconocido prestigio en la República de Panamá.

El Dr. Fernández ha sido analista del entorno empresarial en Panamá y en otros países latinoamericanos por los últimos veinte años.

- **Jorge E. Morgan - Director Secretario**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 16 de octubre de 1966  
Domicilio comercial: Costa del Este Ave. Paseo del Mar, Edif. MMG Tower, Piso 22.  
Apartado postal: 0832-02453 World Trade Center  
Correo electrónico: [jorge.morgan@mmqbank.com](mailto:jorge.morgan@mmqbank.com)  
Teléfono: 265-7600  
Fax: 265-7601

Cuenta con un título de Ingeniería Computacional (*Boston University, Massachusetts 1989*); una Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas (*University of Miami, Coral Gables 1991*); título de Ingeniería Cooperativa (*Fairfield University, Connecticut (Bachelor of Arts, Cooperative Engineering, 1999)*); miembro del *Association for Investment Management and Research (AIMR)*, con derecho a utilizar las siglas C.F.A. (*Chartered Financial Analyst, 2000*).

Ha desempeñado funciones gerenciales dentro del grupo Morgan & Morgan. Es fundador y Ejecutivo Principal de MMG Asset Management Corp., casa de valores autorizada por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá.

Actualmente es Director y Presidente Ejecutivo de *MMG Bank & Trust Ltd*, así como Director y Presidente Ejecutivo de MMG Bank Corporation.

- **Carlos E. Troetsch - Director Vocal**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 23 de abril de 1961  
Domicilio comercial: Costa del Este, Ave. Paseo del Mar, Edif. MMG Tower, Piso 22.  
Apartado postal: 0832-02453 World Trade Center  
Correo electrónico: [carlos.troetsch@mmqbank.com](mailto:carlos.troetsch@mmqbank.com)  
Teléfono: 265-7600  
Fax: 265-7601

Cuenta con un título de Ingeniería Industrial (*Louisiana State University, Louisiana 1985*) y una Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Banca y Finanzas (INCAE, Alajuela, Costa Rica 1992). Por cinco años fue Ingeniero Supervisor de Operaciones en la Petroterminal de Panamá, S.A. (1985-1990).

En 1992 se desempeñó como Gerente de cuatro sucursales del Banco del Istmo, en David, Chiriquí. Durante este periodo participó en el desarrollo de la estrategia de crecimiento del Banco en esta provincia, al igual que la creación de nuevas sucursales de apoyo en la Ciudad de Panamá.

Desde 1997, el Ingeniero Troetsch es Director y Gerente General de MMG Bank, Corp., una de las empresas que conforman la División Financiera del Grupo Morgan & Morgan. Dentro de ésta División ha sido Gerente General de MMG Bank & Trust Ltd. de Bahamas, brazo bancario del grupo. El Ingeniero Troetsch ha participado, a su vez, en el diseño y estructuración de la estrategia corporativa del Banco, y del manejo y desarrollo de la División de Tesorería e Inversiones.

- **Fernando Duque - Director Alterno**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 12 de septiembre de 1967  
Domicilio Comercial: Desarrollo Turístico Buenaventura, S. A., Torres de las Américas, Torre B, piso 16.  
Email: [fdunque@buenaventura.com.pa](mailto:fdunque@buenaventura.com.pa)  
Teléfono: 304-8898



Graduado en Ingeniería Industrial de la *University of Miami, Coral Gables* Florida en el año de 1991. En el año de 1994, obtiene su Maestría en Administración de Negocios del INCAE, en Alajuela, Costa Rica. Es Presidente Ejecutivo de la empresa de desarrollo inmobiliario

Desarrollo Turístico Buenaventura, S. A. y Secretario de la Junta Directiva de Corporación Turística del Pacífico, S. A., propietaria de los hoteles Bristol Panamá y Bristol Buenaventura. Es también Director de Desarrollo Residencial de Calidad, S. A., empresa inmobiliaria responsable del desarrollo de los proyectos *Embassy Club* y *Embassy Village*, localizados en Clayton. Es además, Secretario de la Junta Directiva de Ideal Living Corp., sociedad que desarrolla Santa María Golf & Country Club.

Además ha sido miembro de las juntas directivas de diversas empresas tales como Cervecería Nacional, S. A., Banistmo Family of Funds, S. A., Inmobiliaria Valle del Rey y Banistmo Real Estate Investment Fund.

- **Carlos Herrera – Director Alterno**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 16 de abril de 1969  
Domicilio Comercial: calle 51 ·26, Bella Vista  
Apartado Postal: 0843-00368  
Correo Electrónico: [carlosherreraj@gmail.com](mailto:carlosherreraj@gmail.com)  
Teléfono: 223-1849  
Fax: 223-1849

El licenciado Carlos Herrera cuenta con una trayectoria profesional de más de veinte años en el ámbito financiero. Sus más recientes posiciones incluyen las de CFO del Grupo Morgan & Morgan, Vicepresidente Ejecutivo de Finanzas de HSBC Panamá, y Vicepresidente de Planificación Financiera y Gerente Regional de Centroamérica en Banistmo Panamá. En estas posiciones supervisó las finanzas del Banco, desarrollo una cartera crediticia en la región y participó en diversos procesos de adquisiciones financieras en Costa Rica, El Salvador, Nicaragua y Panamá. Anteriormente su trayectoria profesional incluye posiciones en el Banco Latinoamericano de Exportaciones (Bladex) y Banque Nationale de Paris. Actualmente funge como consultor financiero y de administración gerencial.

Ha sido miembro de las Juntas Directivas del Banco Grupo El Ahorro, La Vivienda Sociedad de Ahorro & Préstamo, Seguros el Ahorro Hondureño, Banistmo Nicaragua, Arrendadora Centroamericana, y Arrendadora Latinoamericana.

El licenciado Herrera obtuvo su licenciatura especializada en Finanzas y en Comercio Internacional en la universidad de negocios de Babson College en Wellesley, Massachusetts, y culminó el programa de gerencia en Harvard Business School.

- **Rogelio Tribaldos– Director Alterno**

Nacionalidad: Panameño/suizo  
Fecha de Nacimiento: 15 de septiembre de 1945  
Domicilio Comercial: MMG Panazur Loewenstrasse 40, 8023 Zurich, Suiza  
Correo electrónico: [tribaldos@mmg-panazur.com](mailto:tribaldos@mmg-panazur.com)  
Teléfono: 4144-225-1414  
Fax: 41144 225 1477

Licenciado en Fiducia, el Doctor Tribaldos es traductor e intérprete público autorizado en los idiomas Alemán, Francés, Inglés y Español y miembro activo de "Society of Trust and Estate Practitioners" (STEP por sus siglas en inglés) capítulo de Suiza y Liechtenstein.

En la actualidad se desempeña como Gerente General de MMG Panazur Ltd., S.A., Zurich, Suiza y es además Cónsul General Honorario del Consulado General de la República de Panamá en Zurich, Suiza.

- **Luis A. Hincapié– Director Alterno**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 9 de mayo de 1951  
Domicilio comercial: Costa del Este, Ave. Paseo del Mar, Edif. MMG Tower, Piso 22.  
Apartado postal: 0832-00232 World Trade Center  
Correo electrónico: [hincapie@morimor.com](mailto:hincapie@morimor.com)  
Teléfono: 265-7777  
Fax: 265-7700

Idóneo para el ejercicio del Derecho en la República de Panamá desde 1978, el Doctor Hincapié cuenta con un Doctorado en Derecho de la *Universidad de Ferrara*, Italia. Actualmente se desempeña como Abogado y Socio de la Firma Morgan & Morgan, y es especialista en el área de derecho corporativo.

El Doctor Hincapié es miembro activo del Colegio Nacional de Abogados, de la Asociación Interamericana de Derecho y de la Asociación de Derecho Comercial, de la cual es miembro fundador y Presidente.

### **LA ADMINISTRACIÓN**

MMG Asset Management, Corp., ha sido designada por GICAP para actuar como su Administrador de Inversiones, para lo cual han celebrado un contrato de administración de inversiones (el Contrato de Administración).

MMG Asset Management, Corp., es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante escritura pública número 5,162 de 12 de julio de 2000, inscrita en la Sección Mercantil a Ficha 382995, Documento 132223 y debidamente autorizada para actuar como Administrador de Sociedades de Inversión, tal como consta en Resolución No. CNV-135-06 del 07 de Junio de 2006 de la Superintendencia del Mercado de Valores. Como Administrador de Inversiones, tendrá todas las atribuciones y responsabilidades que le otorgue la Junta Directiva de la sociedad de inversión.

A la fecha, MMG Asset Management, Corp., mantiene vigente un contrato con Marielena García Maritano, profesional de vasta experiencia en el área de valores y finanzas corporativas, para la prestación de sus servicios como Ejecutivo Principal de la Casa de Valores y Ejecutivo Principal como Administrador de Inversiones. Adicionalmente, MMG Asset Management, Corp. utiliza el apoyo administrativo de su Casa Matriz, MMG Bank Corporation, a fin de cumplir con sus responsabilidades.

- **Marielena García Maritano – Gerente General**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 16 de febrero de 1960  
Domicilio Comercial: Costa del Este, Ave. Paseo del Mar, Edif. MMG Tower, Piso 22.  
Apartado Postal: P.O. Box: 0832-02453  
Correo Electrónico: [marielena.gmaritano@mmgbank.com](mailto:marielena.gmaritano@mmgbank.com)  
Teléfono: 265-7600  
Fax: 265-7601

Marielena García Maritano es una profesional de amplia experiencia en el sector bancario que ha laborado por más de 25 años para bancos, locales e internacionales, tales como Citibank, Deutsch Sudamerikanische Bank, Bpan, Banco de Latinoamérica, Banco Continental, entre otros, especializándose en Finanzas Corporativas, Servicios Fiduciarios, Administración de Fondos y Asesoría de Inversiones en general.

Actualmente la señora García Maritano funge como Gerente General de MMG Asset Management, en donde ejerce funciones de Ejecutivo Principal para la Administradora de Sociedades de Inversión de la misma Unidad.

La señora García Maritano es Presidenta de la Cámara Panameña de Administradores de Sociedades de Inversión y Fondos de Pensión y Directora Principal de Latinex Holdings, Inc., y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Además, fue Presidenta de la Junta Directiva de la Asociación de Agentes Vendedores de Valores de Panamá y actualmente es miembro de la Asociación de Corredores de Valores de Panamá – ACOBIR.

## **Funciones**

Como Ejecutivo Principal y Gerente General de MMG Asset Management, Corp. la señora García Maritano es responsable de todos los aspectos relacionados con la administración y la operativa de la empresa según los lineamientos y políticas de dictadas por la Junta Directiva. Supervisa, entre otros, las transacciones, los clientes, las relaciones con los reguladores, las auditorías, las gestiones de mercadeo, las alianzas y las líneas de negocio.

- **Natibeth Kennion – Oficial de Cumplimiento**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 25 de abril de 1988  
Domicilio comercial: Av. Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este  
MMG Tower – Piso 22  
Apartado Postal: P.O. Box: 0832-02453 World Trade Center  
Correo Electrónico: natibeth.kennion@mmgbank.com  
Teléfono: (507) 265-7600  
Fax: (507) 265-7601

Culminó sus estudios en Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad Católica Santa María la Antigua (USMA). Cuenta con varios años de experiencia en el sector financiero y Bancario. Cuenta con Licencia de Ejecutivo Principal No. 274 expedida por la SMV, mediante Resolución SMV -291-13 del 08 de agosto de 2013.

## **CUSTODIO**

GICAP ha celebrado un contrato de custodia independiente con Central Latinoamericana de Valores S.A. (LATINCLEAR); empresa privada, de tenencia pública, cuyos principales accionistas son las Casas de Bolsa y está debidamente autorizada para operar como una central de custodia, compensación y liquidación de valores mediante Resolución No. CNV-68-97 del 23 de julio de 1997, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores.

## **COMPORTAMIENTO DEL NAV DURANTE 2017**

Al 31 de Diciembre de 2017, el Valor Neto por Acción Clase "B" es de US\$11.08, lo que representa una disminución de US\$1.00 debido a que durante el período no se realizó venta de la última propiedad que conforma el Portafolio de Inversión. La metodología del cálculo del NAV del GICAP, se encuentra detallada en el Prospecto Informativo registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores.

## **NÚMERO DE INVERSIONISTAS**

Al 31 de diciembre de 2017 GICAP, mantenía un total de 39 inversionistas de acciones comunes nominativas clase "B" (sin variación sobre el último cierre fiscal).

## **COMPRAS Y VENTAS EN EL PERIODO**

Durante el periodo comprendido entre enero y diciembre de 2017, GICAP, no ha realizado ventas. A esta fecha, el portafolio de inversiones se encontraba compuesto por la última propiedad ofrecida en venta denominada Finca Tres Reinas.

## **GASTOS INCURRIDOS DURANTE EL PERIODO**

Los gastos operativos del período disminuyeron a US\$66,934, siendo el gasto mayor los impuestos y tasas por el monto de US\$28,009.

## **PASIVOS**

Al cierre de 2017, el balance reflejaba pasivos por US\$394,042 correspondientes principalmente a cuentas por pagar.

## **HECHOS IMPORTANTES**

Durante el año 2017, GICAP no tuvo hechos de importancia que reportar.

## INFORME DEL ADMINISTRADOR

MMG Asset Management, como Administrador de la sociedad de inversión GICAP, presenta su informe de gestión para el año 2017 así como las perspectivas que contempla para los próximos periodos.

El portafolio de inversiones de GICAP está actualmente compuesto por una propiedad conocida como la Finca Lezcano (Tres Reinas), con una superficie de 69.4 hectáreas.

Durante el año fiscal 2017, MMG Asset Management en conjunto con la Junta Directiva, acordaron mantener la suspensión de la venta de los lotes de la Finca Tres Reinas ya que la construcción de ampliación de la carretera hacia Volcán que pasa frente a la propiedad no ha tenido avances, y al terminarse la misma, esta podría incrementar el valor de la Finca. Se excluye de esta decisión la venta de un Lote. Sobre la Finca Tres Reinas el cual fue previamente aprobado y se encuentra actualmente en trámite de compra y venta.

Sin perjuicio de lo anterior, MMG Asset Management no descarta ofrecer en venta la propiedad mediante fincas de entre 1 y 5 hectáreas o de forma global, según se reciba alguna oferta de compra en firme y aceptable antes del inicio o durante la ampliación de la carretera.

Para ello, se continúa a través de la empresa CETSA, con el trámite de segregación de la propiedad en lotes.

Es importante recordar que con la venta de la Finca Milagros en el año 2015 se logró devolver a los inversionistas el 100% del capital invertido por los accionistas, lo que significa que aquellos fondos que resulten de la venta de la Finca Lezcano (Tres Reinas), les representará ganancias exclusivamente.

MMG Asset Management continúa ejerciendo sus mejores esfuerzos para la administración y gestión de venta de Finca Lezcano, siguiendo las estrategias previamente analizadas y discutidas tanto con la Junta Directiva como con los Accionistas.

### **Desempeño Económico del 2017 y perspectivas para el 2018**

Según el Ministerio de Economía y Finanzas el crecimiento económico para Panamá en el año 2017 fue de un 5.8%, dicho crecimiento supera importantes economías como Colombia y México.

El PIB aumentó un 5.0% en el año 2017, dicho crecimiento se relaciona con el comportamiento positivos de las actividades económicas como la actividad del canal, servicios Financieros y aéreos las cuales lograron un buen desempeño durante el año lo cual ayudo al aumento mencionado.

Cabe destacar que otro factor importante en el desarrollo de la economía se debe a que el turismo obtuvo un aumento ya que en el periodo de enero a diciembre 2017 ingresaron a Panamá 2, 517, 008 visitantes lo que representa un aumento del 5.8% en comparación con el año 2016, aumentando también el puerto de cruceros en un 75.9% dicho aumento se ve reflejado en el buen funcionamiento del Canal de Panamá mencionado anteriormente.

El gasto en divisas también se vio beneficiado en el año 2017, ya que aumentó en 4,451.4 millones lo que representa un aumento de 3,8% en comparación con el 2016.

Basado en proyecciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal), estima que el país crecerá en un 5.5% económicamente y puede ser el país con mayor crecimiento económico de América Latina y el Caribe.

Las perspectivas de la economía panameña continúan siendo positivas con un crecimiento sólido; sin embargo, existen algunos riesgos geopolíticos en especial aquellos derivados del mayor proteccionismo observado en algunos países y que se reflejan en el creciente apoyo a partidos anti-globalización en algunas naciones de Europa y la votación a favor del brexit en el Reino Unido el año pasado.

### **Desarrollo Económico en la Provincia de Chiriquí**

En el año 2017 se aprobó un proyecto para reactivar la economía en Chiriquí, el cual contará con una inversión de 100 millones de dólares y el mismo creará 3,000 empleos directos y 12,000 indirectos. Dicho proyecto será de mucha ayuda al crecimiento de la provincia.

Varios empresarios de la zona han explicado que el "boom" inmobiliario que se registra en esta provincia, ha hecho que los precios hayan aumentado de manera exorbitante.

El sector Inmobiliario en la provincia de Chiriquí sigue creciendo, impulsado por inversiones privadas en centros comerciales, en proyectos residenciales y la ampliación de importantes vías por parte del Gobierno como el tramo de la carretera Panamericana entre las ciudades de Santiago en la Provincia de Veraguas y David en la Provincia de Chiriquí, la cual ya se encuentra lista y abierta a 4 carriles.

### **Gestión del Administrador**

La gestión del administrador medida a través de los resultados obtenidos sería la siguiente:

El capital invertido inicialmente por los inversionistas fue por US \$5,635,900, sobre el cual se ha podido concretar la venta de cuatro (4) propiedades (Finca Gillies, Finca Hartman, Finca Grau y Finca Milagros) que representan una inversión de capital de US \$4,320,900 ó el 76% del portafolio invertido.

Producto de las ventas entre capital invertido y ganancias realizadas se ha distribuido a los inversionistas un total de US\$6, 142,059 o el equivalente al 109% del capital invertido.

A continuación detallamos la gestión administrativa de las fincas al 2017:

El costo neto de mantenimiento de las propiedades durante el periodo fue de US\$66,934 cifra que representa el 6% del valor de los activos netos clase "B" del fondo por US\$1,025,839 a diferencia con relación al año anterior cuando la cifra de gastos representó 14% del valor de los activos netos.

### **Resumen del Balance General y el Estado de Resultados al corte de diciembre de 2017.**

El total de activos asciende hasta US\$1,419,881 manteniendo la concentración de los mismos en la propiedad disponible para la venta, que representan a la fecha el 80% de los mismos.

Para el periodo, presenta pasivos por US\$394,042 producto de las cuentas por pagar.

El patrimonio al cierre de diciembre refleja, a través de las acciones de tesorería, las recompras realizadas asociadas a las ventas de propiedades, para las acciones Clase "A" como para las Acciones Clase "B",

Según el Estado de Pérdidas y Ganancias, durante el año de 2017, GICAP registró una pérdida por US\$66,934 que principalmente se debe al pago de impuestos y tasas y otros gastos.

Los gastos administrativos, al cierre de diciembre de 2017 disminuyeron a US\$10,170, experimentando una baja frente al periodo anterior.

### **Estrategia de Comercialización**

Como lo anteriormente mencionado, la ampliación de la carretera que pasa frente a la propiedad, generará un alza en el precio de mercado de las propiedades en el área, lo cual constituiría un aumento en el precio por metro cuadrado de la Finca Lezcano (Tres Reinas) y consecuentemente ingresos mayores a los proyectados para los inversionistas. Por ésta razón, en conjunto con los accionistas, se ha considerado esperar el inicio de la ampliación de la carretera para así promover de forma más activa la gestión de venta de la propiedad.

En cuanto a la estrategia a utilizarse al retomarse la venta se planea mantener la venta mediante lotes segregados con superficies entre 1 y 5 hectáreas, sin descartar la posibilidad de lograr la venta de varios lotes en conjunto o inclusive la propiedad de forma global, según se reciba una oferta de compra en firme.

De igual forma, el administrador de inversiones continúa manteniéndose en contacto con los diferentes corredores de bienes raíces quienes mantienen en sus listas de propiedades a la Finca Lezcano con material publicitario y detalles de los lotes que conforman la propiedad.

#### **Evolución del Valor del Portafolio de Inversiones y del Valor Neto de las Acciones**

Producto de las actualizaciones a los últimos avalúos realizados para el periodo 2017 – 2018, se validó que la última propiedad disponible para la venta ha aumentado sus valores en cuanto a valor de mercado y de venta rápida.

Los precios indicados en los avalúos a nuestra consideración, y luego de su comparación con otras propiedades, se encuentran dentro de los rangos actuales para la región.

Finalmente, el Valor Neto de las Acciones Clase B es de US\$11.08, lo que representa una disminución de US\$1.00 en el precio por acción contra el cierre del 2016, lo cual se debe a que durante el periodo no se realizó la venta de la última propiedad disponible en el portafolio de inversiones.

Vale la pena aclarar que mientras no se realicen ventas, el comportamiento esperado del NAV por acción es que disminuya producto de los gastos administrativos. Cuando se realizan ventas que generen ganancia, el comportamiento esperado es que el NAV por acción aumente producto de la venta y sobre el cual se recompran acciones para transferir la inversión como las ganancias realizadas.

29 de marzo de 2018

SNU 29 MAR 18PM 2:38  
CONS: 111492  
RECIBIDO POR: *N. Vidrofa*

Señores  
**SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES**  
Ciudad de Panamá

Estimados señores:

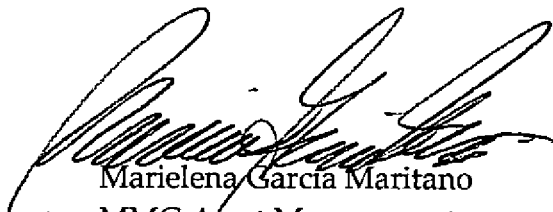
Adjunto encontrarán original, copia y versión digital de los estados financieros auditados y memoria anual por el año terminado el 31 de diciembre de 2017, de la siguiente sociedad de inversión:

**Grupo Inmobiliario de Capital Privado (Gicap)**

Igualmente estamos adjuntando, Declaración Jurada e Informe del Administrador para la sociedad en mención.

Sin más por el momento, quedamos a sus órdenes para cualquier asunto que estime conveniente.

Atentamente,



Marielena García Maritano  
MMG Asset Management

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

Estados financieros consolidados por el año terminado  
al 31 de diciembre e informe de los Auditores  
Independientes del 27 de marzo de 2018

"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**

<b>Contenido</b>	<b>Página</b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado consolidado de situación financiera	4
Estado consolidado de ganancia o pérdida	5
Estado consolidado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones	6
Estado consolidado de flujos de efectivo	7
Notas a los estados financieros consolidados	8 - 21
<b>Información suplementaria:</b>	
Anexo I - Información de consolidación sobre el estado de situación financiera	
Anexo II - Información de consolidación sobre el estado de ganancia o pérdida	
Anexo III - Información de consolidación sobre el estado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones	

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP), Ltd. y subsidiaria (el "Fondo")**, que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, el estado consolidado de ganancia o pérdida, el estado consolidado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones 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.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2017, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's).

### **Base para la Opinión**

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados de nuestro informe. Somos independientes de acuerdo con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para los Contadores Profesionales (Código de Ética de IESBA) junto con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requerimientos y el Código IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

### **Asuntos Clave de la Auditoría**

Hemos determinado que no hay asuntos clave de la auditoría a comunicar en nuestro informe.

### **Otra Información**

La Administración es responsable de la otra información. La otra información abarca información incluida en la Información Suplementaria incluida en los Anexos I, II y III. También es responsable de la otra información incluida en el Informe de Actualización Anual pero no incluye los estados financieros consolidados y el informe del auditor sobre los mismos.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no cubre la otra información y no expresaremos ninguna forma de conclusión de aseguramiento sobre la misma.

## **Deloitte.**

Junto con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros consolidados o con nuestro conocimiento obtenido en la auditoría o que de otra manera parezca tener errores materiales. Si, con base en el trabajo que hemos realizado, concluimos que hay un error material en esta otra información, se requiere que informemos este hecho. No tenemos nada que informar sobre la Información Suplementaria incluida en los Anexos I, II y III.

### **Responsabilidades de la Administración y los Encargados del Gobierno por los Estados Financieros Consolidados**

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de acuerdo con las NIIF's, y del control interno que la Administración determine como necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que no contengan errores importantes, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad del Fondo para continuar como negocio en marcha, revelar, según sea aplicable, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y usar la contabilización de situaciones de negocio en marcha a menos que la Administración pretenda liquidar el Fondo o cesar las operaciones, o no tiene una alternativa más realista que hacerlo.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de supervisar el proceso de información financiera del Fondo.

### **Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados**

Nuestros objetivos son obtener la seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto no tienen errores importantes, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe del auditor que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría llevada a cabo de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error importante cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran importantes si, individualmente o de manera acumulada, puede esperarse que influyan en las decisiones económicas de los usuarios realizadas tomando en cuenta estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, ejercemos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error importante en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría en respuesta a esos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error importante que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, debido a que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas, o la violación del control interno.
- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fondo.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas hechas por la Administración.

## **Deloitte.**

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la contabilización de situaciones de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre importante en relación con eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad del Fondo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que dirijamos la atención en nuestro informe de auditoría a las revelaciones relacionadas en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida en la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los eventos o condiciones futuras pueden causar que el Fondo deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación, estructura y contenido generales de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que logren su presentación razonable.

Comunicamos a los encargados del gobierno corporativo sobre, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad planeados de la auditoría y los hallazgos de auditoría significativos, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos relevantes acerca de la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que razonablemente se puedan pensar como una ayuda a nuestra independencia, y cuando sea aplicable, salvaguardas relacionadas.

A partir de los asuntos comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos que esos asuntos fueron de la mayor importancia en la auditoría de los estados financieros consolidados del período actual y por lo tanto, son los asuntos clave de auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las leyes o regulaciones impidan la revelación pública del asunto o cuando, en circunstancias extremadamente raras, determinamos que un asunto no debe comunicarse en nuestro informe de auditoría porque de manera razonable se pudiera esperar que las consecuencias adversas por hacerlo serían más que los beneficios de interés público de dicha comunicación.

El Socio del compromiso de auditoría que origina este informe de auditoría emitido por un auditor independiente es Lesbia de Reyes.



27 de marzo de 2018  
Panamá, República de Panamá

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

### Estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017

(En balboas)

	Nota	2017	2016
<b>Activos</b>			
Equivalentes de efectivo	7	29,068	70,921
Propiedades de inversión	9	1,195,000	1,195,000
Carreteras, neto	10	195,813	220,290
Cuentas por cobrar		-	549
<b>Total de activos</b>		<b>1,419,881</b>	<b>1,486,760</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivo</b>			
Cuentas por pagar	7,11	394,042	393,987
<b>Total de pasivo</b>		<b>394,042</b>	<b>393,987</b>
Activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones		1,025,839	1,092,773
Activos netos por acción común, basados en:			
5 acciones comunes Clase A en circulación (2016: 5)	12, 13	100	100
92,569 acciones comunes Clase B en circulación (2016: 92,589)	12, 13	11.08	11.80

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 2017  
(En balboas)

	2017	2016
<b>Gastos operativos</b>		
Salarios y cargas sociales	-	2,280
Impuestos y tasas	28,009	90,037
Comisiones	-	37,969
Depreciación	24,477	24,477
Honorarios administrativos	10,170	10,712
Otros gastos	4,278	9,494
	<hr/>	<hr/>
<b>Total de gastos operativos</b>	66,934	174,969
	<hr/>	<hr/>
<b>Pérdida del año</b>	(66,934)	(174,969)
	<hr/>	<hr/>

Las notas son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

**Estado consolidado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(En balboas)**

	Acciones comunes		Capital adicional pagado en acciones comunes	Acciones en tesorería		Utilidades acumuladas	Total
	A	B	B	A	B		
	<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<u>10,000</u>	<u>5,636</u>	<u>5,630,264</u>	<u>(223,665)</u>		
Impuesto complementario	-	-	-	-	-	(26,172)	(26,172)
Pérdida del año	-	-	-	-	-	(174,969)	(174,969)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<u>10,000</u>	<u>5,636</u>	<u>5,630,264</u>	<u>(223,665)</u>	<u>(5,936,605)</u>	<u>1,607,143</u>	<u>1,092,773</u>
Pérdida del año	-	-	-	-	-	(66,934)	(66,934)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	<u>10,000</u>	<u>5,636</u>	<u>5,630,264</u>	<u>(223,665)</u>	<u>(5,936,605)</u>	<u>1,540,209</u>	<u>1,025,839</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 2017 (En balboas)

	Nota	2017	2016
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Pérdida del año		(66,934)	(174,969)
Depreciación		24,477	24,477
<b>Cambios en</b>			
Cuentas por cobrar		549	1,019
Aumento en otros pasivos		55	97,184
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>(41,853)</u>	<u>(52,289)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>			
Impuesto complementario		-	(26,171)
Efectivo utilizado en las actividades de financiación		<u>-</u>	<u>(26,171)</u>
Disminución neta en equivalentes de efectivo		(41,853)	(78,460)
Equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>70,921</u>	<u>149,381</u>
Equivalentes de efectivo al final del año	7	<u>29,068</u>	<u>70,921</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  
(En balboas)

---

## 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. 220-08 del 24 de julio de 2008. Sus actividades están reguladas por la Ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011 y el Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999. El Fondo comenzó a negociar sus acciones en la Bolsa de Valores de Panamá el 5 de septiembre de 2008.

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.

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

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

## 2. 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 en o después del 1 de enero de 2017, 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.

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

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre (En balboas)

---

#### Nuevas normas y enmiendas aún no adoptadas por el Fondo

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre, y no han sido adoptadas anticipadamente por el Fondo. Los principales cambios de estas nuevas normas se presentan a continuación:

**NIIF 9 - Instrumentos Financieros:** La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009, incorporó nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue posteriormente modificada en octubre de 2010, para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y para la baja en cuentas. En noviembre de 2013, incluyó los nuevos requerimientos para la contabilidad de cobertura general.

En julio de 2014, se emitió otra versión revisada de la NIIF 9 principalmente para incluir: a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas a los requerimientos de clasificación y medición al introducir una categoría de medición a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" (FVTOCI) para ciertos instrumentos deudores simples.

#### Requisitos claves de la NIIF 9:

- La NIIF 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición se midan posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, los instrumentos de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo sea el de recaudar los flujos de efectivo contractuales, y que tengan flujos de efectivo contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses por lo general se miden al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. También se miden a valor razonable con cambios en otro resultado integral los instrumentos de deuda mantenidos en un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al recolectar los flujos de efectivos contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses y vender activos financieros. Todas las otras inversiones de deuda y de patrimonio se miden a sus valores razonables al final de los períodos contables posteriores. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de patrimonio (no mantenida para negociar) en otro resultado integral, sólo con el ingreso por dividendos generalmente reconocido en ganancias o pérdidas.
- Con respecto a la medición de los pasivos financieros que están designados al valor razonable con cambio en los resultados, la NIIF 9 requiere que el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo sea reconocido en otro resultado integral, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en riesgo de crédito del pasivo en otro resultado integral cree o aumente una disparidad contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito del pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas. Bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado al valor razonable con cambio en los resultados era reconocido en ganancias o pérdidas.
- Con respecto al deterioro de activos financieros, la NIIF 9 requiere un modelo de deterioro por pérdida crediticia esperada, en oposición al modelo de deterioro por pérdida crediticia incurrida, de conformidad con la NIC 39. El modelo de deterioro por pérdida crediticia requiere que una entidad contabilice las pérdidas crediticias esperadas y sus cambios en estas pérdidas crediticias esperadas en cada fecha en la que se presente el informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, ya no se necesita que ocurra un evento crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias.

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

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre (En balboas)

---

- Los nuevos requerimientos generales para la contabilidad de cobertura mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura que, en la actualidad, se encuentran disponibles en la NIC 39. De conformidad con la NIIF 9, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura son mucho más flexibles, específicamente, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de partidas no financieras 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. También se añadieron requerimientos de revelación mejorados sobre las actividades de gestión de riesgo de una entidad.

Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene el Fondo, la adopción de esta norma podría no tener un impacto en los estados financieros.

La fecha efectiva para la aplicación de la NIIF 9 es para períodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018.

#### NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes

El 28 de mayo de 2014, el IASB publicó la NIIF 15, la cual establece los principios de presentación de información financiera útil acerca de la naturaleza, monto, oportunidad e incertidumbre de los ingresos y flujos de caja generados de los contratos de una entidad con sus clientes. La NIIF 15 establece que una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de forma que representen la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios. La NIIF 15 sustituye la NIC 11 - Contratos de construcción, la NIC 18 - Ingresos de actividades ordinarias, así como las interpretaciones relacionadas. Esta norma es efectiva para el período que comienza el 1 de enero de 2018, permitiendo su aplicación anticipada.

En el proceso de implementación de la NIIF, se revisaron los contratos pactados con clientes, con el fin de establecer los impactos sobre la separación de los componentes incluidos en los mismos. Para tal fin se realizaron las siguientes actividades:

- Evaluación de los servicios prometidos en los contratos, identificando las obligaciones de desempeño.
- Evaluación de las obligaciones de desempeño de cada contrato y si se tienen impactos para el cumplimiento de la nueva norma.
- Análisis de concesiones, incentivos, bonificaciones, cláusulas de ajustes de precios, sanciones, descuentos y devoluciones o elementos similares contenidos en los acuerdos realizados.
- Identificación de posibles contraprestaciones variables incluidas en los contratos y determinación acerca de si el reconocimiento de las mismas se está realizando apropiadamente.
- Análisis de programas de fidelización con clientes y empaquetamientos (agrupación de productos) y si se tienen impactos para el cumplimiento de la nueva norma.
- Identificación y determinación de controles internos de post-implementación para garantizar el cumplimiento de los requerimientos de contabilización y revelación sobre la base de nuevos productos y servicios que se desarrollan para satisfacer las necesidades financieras de sus clientes.

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

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre (En balboas)

---

En la fecha de aplicación inicial, el Fondo evaluó los contratos y compromisos establecidos con los clientes identificando el cumplimiento de los cinco pasos establecidos en la NIIF 15 y evaluando el impacto en el reconocimiento dentro de sus estados financieros, así:

- Identificación del contrato con el cliente: se identificaron los derechos de las partes, condiciones de pago, evaluación del fundamento comercial, características de las contraprestaciones y se evaluó si había lugar a modificaciones o combinaciones dentro de los mismos.
- Identificación de las obligaciones del contrato: se evaluaron los compromisos incluidos en los contratos de la entidad para identificar cuando el cliente hace uso del servicio y si las obligaciones son identificables de forma separada.
- Determinación del precio: Se revisó en los contratos las características de los importes a los que se tiene derecho a cambio de los servicios comprometidos, con el fin de estimar el efecto de las contraprestaciones variables en especie, u otras pagaderas al cliente.
- Distribución del precio: En la evaluación de los precios a los contratos, se encontró que estos son designados de forma individual a los servicios prestados por la entidad, incluso en los contratos donde hay más de una obligación.
- Satisfacción de las obligaciones: Las obligaciones establecidas en los contratos con clientes se satisfacen cuando el control del servicio se transfiere al cliente y el reconocimiento se realiza conforme lo establece NIIF 15 a lo largo del tiempo o en un momento determinado, dado lo anterior, el Fondo no tiene un impacto significativo en el reconocimiento de los ingresos dado que el reconocimiento se realiza conforme lo indicado en la norma.

El Fondo ha evaluado y actualizado sus controles internos sobre la información financiera con respecto a la identificación de contratos, en particular las características de los cobros para asegurar que las transacciones de ingresos se evalúen adecuadamente a la luz de la norma.

#### NIIF 16 – Arrendamientos

En enero de 2016, el IASB emitió la NIIF 16 que reemplaza la NIC 17, efectiva a partir del 01 de enero de 2019, la cual modifica el reconocimiento de un arrendamiento a los arrendatarios así: las distinciones de los arrendamientos operativos (fuera de balance) y los arrendamientos financieros (en el balance general) se eliminan y se sustituyen por un modelo en el que los arrendatarios deben reconocer un activo de derecho de uso y un pasivo correspondiente.

En la aplicación de este modelo, el arrendatario debe reconocer:

- Activos y pasivos para todos los arrendamientos con una duración superior a los 12 meses, a menos que el activo sea de menor cuantía, y
- La depreciación del activo arrendado separadamente de los intereses sobre los pasivos por arrendamientos en el resultado del periodo.

En contraste con la contabilidad del arrendatario, la IFRS 16 sustancialmente lleva adelante los requisitos de contabilidad del arrendador en la IAS 17 y continúa requiriendo que un arrendador clasifique un arrendamiento como un arrendamiento operativo o un arrendamiento financiero.

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

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre (En balboas)

---

La Administración está evaluando el impacto que tendrá la adopción de la NIIF 16, en su estado de situación financiera y las revelaciones.

A la fecha se ha realizado el inventario de contratos activos con el fin de determinar cuales tendrán impacto con la implementación del estándar y posteriormente cuantificarlo. Igualmente, se está evaluando la alternativa tecnológica más óptima que permita realizar la administración de la información y garantizar el registro adecuado según los requerimientos del estándar.

La fecha efectiva de aplicación de dichas enmiendas, aún no ha sido establecida por el IASB.

Por la naturaleza de las operaciones financieras del Fondo, la adopción de estas normas podría tener un impacto material en los estados financieros. Aspecto que está siendo evaluado por la Administración.

#### Enmiendas a la NIC 40 Transferencias de propiedades de inversión

Las modificaciones aclaran que una transferencia a, o de, propiedad de inversión requiere una evaluación de si una propiedad cumple o ha dejado de cumplir la definición de propiedad de inversión, apoyada por evidencia observable de que se ha producido un cambio en el uso. Las enmiendas aclaran que situaciones distintas de las enumeradas en la IAS 40 pueden evidenciar un cambio en el uso y que un cambio en el uso es posible para las propiedades en construcción (es decir, un cambio en el uso no se limita a las propiedades terminadas).

Las enmiendas entran en vigor para los períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2018 con la aplicación anticipada permitida. Las entidades pueden aplicar las modificaciones de forma retrospectiva (si esto es posible sin el uso de la retrospectiva) o prospectivamente. Se aplican disposiciones específicas de transición.

La Administración de la Entidad espera que pueda haber algunos impactos como resultado de estas modificaciones.

### **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 (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar utiliza el dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

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

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre  
(En balboas)

---

### 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 el 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 ganancia o pérdida desde la fecha que el Fondo obtiene el control hasta la fecha en que el Fondo deja de controlar la subsidiaria.

La ganancia o pérdida de cada componente de otro ingreso íntegro 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  
(En balboas)**

---

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.

### **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.

### **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.

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

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre  
(En balboas)

---

### 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 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.

### 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.

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

##### Jerarquía del valor razonable

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

- 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;



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

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre  
(En balboas)

---

- 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.

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

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

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

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

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

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

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre  
(En balboas)

---

### 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:

	2017	2016
<b>Activos</b>		
Equivalentes de efectivo:		
Depósitos a la vista	<u>29,068</u>	<u>70,921</u>
<b>Pasivos</b>		
Cuentas por pagar	<u>371,180</u>	<u>371,125</u>

#### Junta Directiva

Los honorarios pagados a los directores durante el año 31 de diciembre, ascendieron a B/.750 (2016: B/.1,000) y se presentan en el estado consolidado de ganancia o pérdida. No hay otros costos de personal pagados por el Fondo.

#### **Otras relaciones claves**

##### Custodio

El Fondo ha designado a Central Latinoamericana de Valores, S.A. para proporcionar servicios de custodia en virtud de un contrato de custodia de fecha 23 de enero de 2008. Bajo los términos del acuerdo, el Fondo paga B/.50 mensualmente por servicios de custodia. La comisión de custodia para el 31 de diciembre ascendió a B/.975 (2016: B/.937).

##### 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 consolidados.

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.

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

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre  
(En balboas)

### 9. Propiedades de inversión

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

	2017	2016
Saldo inicial	<u>1,195,000</u>	<u>1,195,000</u>
Saldo al final del año	<u>1,195,000</u>	<u>1,195,000</u>

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

Al 31 de diciembre, la propiedad de inversión por B/.1,195,000 (2016: B/.1,195,000) , está conformada por las fincas 8149 y 7869 inscritas en la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público, la cual consiste en dos Inmuebles ubicados en el Corregimiento de La Concepción, Distrito de Bugaba, Provincia de Chiriquí, cuyos linderos, medidas y superficie constan inscritos en el Registro Público.

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

#### Medición del valor razonable de las propiedades de inversión

El valor razonable de las propiedades de inversión de la Compañía al 31 de diciembre se obtuvo a través de un avalúo realizado a esas fechas por valuadores independientes no relacionados con la Compañía. (CETSA.) empresa valuadora que cuenta con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en el avalúo de propiedades en las ubicaciones referidas.

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

No ha habido cambios en la técnica de valuación durante el año.

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

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre (En balboas)

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

Activo no financiero	Valor razonable		Jerarquía del valor razonable	Técnica(s) de valuación y datos de entradas principales
	2017	2016		
Propiedades de inversión	2,974,830	2,951,450	Nivel 3	Precios de cotización de oferta en un mercado activo - valor de apreciación según demanda

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

- Enfoque del coste

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

- Enfoque comparativo

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

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

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

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

Factores clave en la valuación de las propiedades de inversión:

Valor de oferta en el mercado

B/. 3.80 por m<sup>2</sup>

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

Notas a los estados financieros consolidados  
por el año terminado el 31 de diciembre  
(En balboas)

### 10. Carretera, neto

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

	2017	2016
<b>Costo</b>		
Al inicio del año	244,767	-
Compras	-	244,767
Al final del año	<u>244,767</u>	<u>244,767</u>
<b>Depreciación Acumulada</b>		
Al inicio del año	24,477	-
Gasto del año	24,477	24,477
Al final del año	<u>48,954</u>	<u>24,477</u>
Saldo neto	<u>195,813</u>	<u>220,290</u>

### 11. Cuentas por pagar

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

	2017	2016
Cuentas por pagar - partes relacionadas	371,180	371,125
Adelantos de clientes	<u>22,862</u>	<u>22,862</u>
Total	<u>394,042</u>	<u>393,987</u>

### 12. Capital en acciones

	2017	2016
Autorizadas 100 acciones clase "A", sin valor nominal, de las cuales hay emitidas y en circulación 5 (2016: 5).	10,000	10,000
Autorizadas 563,590 acciones clase "B", con valor de B/.0.01 (2016: B/.0.01), de las cuales hay emitidas y en circulación 92,569 (2016: 92,569).	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>

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

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre (En balboas)

---

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

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

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

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

### 13. 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.

### 14. Aprobación de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados por el año terminado al 31 de diciembre de 2017, fueron aprobados por la Junta Directiva del Fondo y autorizados para su emisión el 27 de marzo de 2018.

\*\*\*\*\*

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 2017  
(En balboas)

	Total consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd.	Hagan Entreprise Corp.
<b>Activos</b>					
Equivalentes de efectivo	29,068	-	29,068	29,068	-
Propiedades de inversión	1,195,000	-	1,195,000	1,195,000	-
Carreteras, neto	195,813	-	195,813	195,813	-
Total de activos	1,419,881	-	1,419,881	1,419,881	-
<b>Pasivos y patrimonio</b>					
<b>Pasivo</b>					
Cuentas por pagar	394,042	-	394,042	394,042	-
Total de pasivo	394,042	-	394,042	394,042	-
<b>Patrimonio</b>					
Acciones comunes - Clase "A"	10,000	-	10,000	10,000	-
Acciones comunes - Clase "B"	5,636	-	5,636	5,636	-
Capital adicional pagado en acciones comunes Clase "B"	5,630,264	-	5,630,264	5,630,264	-
Acciones en tesorería Clase "A"	(223,665)	-	(223,665)	(223,665)	-
Acciones en tesorería Clase "B"	(5,936,605)	-	(5,936,605)	(5,936,605)	-
Utilidades acumuladas	1,540,209	-	1,540,209	1,540,209	-
Total de patrimonio	1,025,839	-	1,025,839	1,025,839	-
Total de pasivo y patrimonio	1,419,881	-	1,419,881	1,419,881	-

Véase informe que se acompaña.

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

Anexo II

Información de consolidación sobre el estado de ganancia o pérdida por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(En balboas)

	Total consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd.	Hagan Enterprise Corp.
<b>Gastos operativos:</b>					
Impuestos y tasas	28,009	-	28,009	28,009	-
Depreciación	24,477	-	24,477	24,477	-
Honorarios administrativos	10,170	-	10,170	10,170	-
Otros gastos	4,278	-	4,278	4,278	-
<b>Total de gastos operativos</b>	<b>66,934</b>	<b>-</b>	<b>66,934</b>	<b>66,934</b>	<b>-</b>
<b>Pérdida del año</b>	<b>(66,934)</b>	<b>-</b>	<b>(66,934)</b>	<b>(66,934)</b>	<b>-</b>



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

Anexo III

Información de consolidación sobre el estado de cambios activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones por el año terminado el 31 de diciembre de 2017  
(En balboas)

	Total consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo Inmobiliario de Capital Privado (GICAP) Ltd.	Hagan Entreprise Corp.
<b>Acciones comunes clase "A"</b>					
Saldo al inicio del año	10,000	-	10,000	10,000	-
Saldo al final del año	10,000	-	10,000	10,000	-
<b>Acciones comunes clase "B"</b>					
Saldo al inicio del año	5,636	-	5,636	5,636	-
Saldo al final del año	5,636	-	5,636	5,636	-
<b>Capital adicional pagado acciones clase "B"</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	-
<b>Acciones en tesorería clase "A"</b>					
Saldo al inicio del año	(223,665)	-	(223,665)	(223,665)	-
Saldo al final del año	(223,665)	-	(223,665)	(223,665)	-
<b>Acciones en tesorería clase "B"</b>					
Saldo al inicio del año	(5,936,605)	-	(5,936,605)	(5,936,605)	-
Saldo al final del año	(5,936,605)	-	(5,936,605)	(5,936,605)	-
<b>Utilidades acumuladas</b>					
Saldo al inicio del año	1,607,143	-	1,607,143	1,607,143	-
Pérdida del año	(66,934)	-	(66,934)	(66,934)	-
Saldo al final del año	1,540,209	-	1,540,209	1,540,209	-
<b>Total de patrimonio</b>	<b>1,025,839</b>	<b>-</b>	<b>1,025,839</b>	<b>1,025,839</b>	<b>-</b>

Véase informe que se acompaña.