

**REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES**

**ACUERDO 18-00  
(de 11 de octubre del 2000)  
ANEXO No. 1**

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

**Año terminado al 31 de diciembre de 2010**

Esta información se presenta para dar cumplimiento a lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y al Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre de 2000.

**RAZON SOCIAL DEL EMISOR:** **Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.**  
**VALORES QUE HA REGISTRADO:** Bonos Corporativos  
**NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR:** Teléfono: 303-3333; Fax: 303-3334  
**DIRECCIÓN DEL EMISOR:** Avenida Principal y Avenida de la Rotonda  
Urbanización Costa del Este  
Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6  
Ciudad de Panamá, República de Panamá  
**DIRECCIÓN DEL CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:** [diesa@invbahia.com](mailto:diesa@invbahia.com)

## I PARTE

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo No.18-00 de 11 de octubre del 2000, haga una descripción detallada de las actividades del emisor, sus subsidiarias y de cualquier ente que le hubiese precedido, en lo que le fuera aplicable (Ref. Artículo 19 del Acuerdo No. 6-00 de 19 de mayo del 2000).

### I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

#### A. Historia y Desarrollo de la Compañía

##### 1) Información Básica

Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. (en adelante el "Emisor") es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 8440 de 24 de septiembre de 2001 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, la cual se encuentra inscrita en el Registro Público a la Ficha 406331, Documento 273003. El Emisor absorbió mediante fusión a Inmobiliaria Millenium, S.A. según consta en la Escritura Pública No. 22525 de 20 de diciembre de 2004 de la Notaría Octava del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público en el Documento 716570 de la Sección de Mercantil desde el 3 de enero de 2005.

El Emisor es propietario de un complejo de oficinas denominado "Business Park", el cual está ubicado en la Urbanización Costa del Este de la Ciudad de Panamá y está conformado por:

- 4 edificios de oficinas corporativas que totalizan 46,400 m2 de área rentable;
- una plaza central de 16,187 m2 utilizado como áreas comunes verdes;
- un espacio de restaurantes de 715 m2 que cuenta con un área abierta con capacidad para 200 personas; y
- estacionamientos cubiertos con capacidad de 1,560 vehículos

Adicionalmente el emisor esta en el proceso de construcción, a través de su subsidiaria Costa del Este Office Properties, de un edificio nuevo que estará conformado por:

- una torre de oficinas que contara con 42,000 m2 rentables;
- un área comercial de aproximadamente 1,500 m2;
- estacionamientos cubiertos con capacidad de aproximadamente 2,000 vehículos

Las oficinas del Emisor están en Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Ciudad de Panamá, República de Panamá; su dirección postal es Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá; y su teléfono y fax son 303-3303 y 303-3304, respectivamente.

##### 2) Desarrollo

El Emisor fue creado con el propósito de llevar adelante, mediante la contratación y gestión de los servicios de empresas especializadas, el diseño, construcción, arrendamiento y administración de un complejo de oficinas corporativas de su propiedad. La etapa de diseño y construcción de este último inició en septiembre de 2003 y concluyó en septiembre de 2005. Durante este periodo, el Emisor realizó inversiones de capital por US\$39.4 millones, las cuales fueron financiadas por una facilidad de crédito por US\$35 millones otorgada por Liverpool-West Indies Bank Limited, y por fondos provistos por el accionista del Emisor. Las gestiones de promoción de esta propiedad a posibles arrendatarios comenzaron a inicios del 2005. A partir del 2010, el Emisor inicio construcción de una torre de oficinas nueva para oficinas corporativas. El proyecto tiene un presupuesto de US\$77 millones financiados con una emisión de bonos corporativos emitidos por de Banco General y recursos propios.

### 3) Capitalización y Endeudamiento

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2010:

<b>Pasivos y Patrimonio del Accionista</b>	
Cuentas por pagar	
Proveedores	683,341
Compañía relacionada	1,089
Accionista	15,000,000
Intereses por pagar	474,446
Otra cuentas por pagar	639,393
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>16,798,269</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>	
Depósitos recibidos de clientes	109,796
Bonos por pagar	71,828,363
Impuesto sobre la renta diferido, neto	4,930,625
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>76,868,784</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>93,667,053</b>
<b>Patrimonio del accionista</b>	
Acciones comunes emitidas y en circulación	5,000,000
Utilidades no distribuidas	57,339,597
Impuesto Complementario	(55,311)
<b>Total de patrimonio del accionista</b>	<b>62,284,286</b>
<b>Total de Pasivos y Patrimonio del Accionista</b>	<b>155,951,339</b>

La deuda financiera del Emisor consiste de: (i) dos emisiones de bonos corporativos por un valor nominal de US\$40 millones y \$80 millones, las cuales están registradas en la Comisión Nacional de Valores y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El emisor mantiene un préstamo de sus accionistas por \$15,000,000 para la construcción de un edificio nuevo por parte de su subsidiaria, Costa del Este Office Properties. El Emisor mantiene depósitos bancarios con Banco General, S.A. (anteriormente Banco Continental de Panamá, S.A.). Salvo lo descrito anteriormente, el Emisor no mantiene relaciones institucionales financieras y de crédito.

El patrimonio del Emisor está compuesto por (ii) un capital accionario de US\$5,000,000, representado por quinientas mil (500,000) acciones comunes, pagadas, emitidas y en circulación con un valor asignado de US\$10.00 por acción, y (iii) utilidades no distribuidas por US\$57,339,597.

### 4) Gobierno Corporativo

A la fecha de este Informe, el Emisor no había adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de 11 de Noviembre de 2003, por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Comisión Nacional de Valores.

### B. Pacto Social de la Compañía

Dentro del Pacto Social del Emisor se incluyen las siguientes características:

**1) Contratos con Partes Relacionadas**

El Pacto Social no establece ninguna cláusula que detalle o prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus directores o dignatarios, o algún negocio en los que éstos tengan intereses directos o indirectos. No existen a la fecha de este Informe contratos o negocios entre el Emisor y sus directores y dignatarios, o entre el Emisor y afiliadas de sus directores y dignatarios, salvo tres contratos de arrendamiento, suscritos entre el Emisor y las siguientes empresas relacionadas:

- Inversiones Vismar, S.A. (anteriormente Inmobiliaria Vismar, S.A.) alquila un local de oficinas de 1,995 m2 localizado en el sexto piso de la Torre Este de Business Park
- Latamel, la cual alquila un local de 717.63 m2 en el piso 5 de la Torre Este de Business Park
- Motta Internacional (ISC), la cual alquila un local de 675 m2 en el piso 5 de la Torre Este de Business Park

**2) Derechos de Voto**

El Pacto Social del Emisor no contiene ninguna cláusula con relación a los derechos de votos de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores con relación a (i) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (ii) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva; (iii) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; o (iv) número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

**3) Derechos de los Tenedores de Acciones**

El Pacto Social no contempla ninguna acción para cambiar los derechos de los tenedores de acciones.

**4) Asambleas de Accionistas**

La Junta General de Accionistas celebrará una reunión ordinaria todos los años, en la fecha y lugar que determinen los estatutos (de existir) y la Junta Directiva. También podrá celebrar reuniones extraordinarias por convocatoria de la Junta Directiva o del Presidente del Emisor, cada vez que éstos lo consideren conveniente, o cuando lo soliciten por escrito uno o más accionistas que representen por lo menos un cinco por ciento (5%) de las acciones emitidas y en circulación.

**5) Otros Derechos**

No existe en el Pacto Social ninguna limitación de los derechos para ser propietarios de acciones de la sociedad. No existe ninguna cláusula en el Pacto Social que limite o de otra forma restrinja el control accionario del Emisor.

**6) Estatutos**

Las sociedades anónimas panameñas no tienen obligación de adoptar Estatutos. A la fecha de este Informe, el Emisor no había adoptado Estatutos.

**7) Modificación de Capital**

No existen condiciones en el Pacto Social referentes a la modificación del capital.

## C. Descripción del Negocio de la Compañía

### 1) Giro Normal del Negocio

El negocio principal del Emisor consiste en arrendar espacios dirigidos a oficinas corporativas dentro del Complejo Business Park (en adelante "Business Park"). Este último está ubicado en la Urbanización Costa del Este, en la Avenida Principal y la Avenida de la Rotonda, sobre una finca de 38,260 m2. Business Park está compuesto de cuatro (4) edificios de oficinas de hasta 6 plantas cada uno, los cuales rodean un jardín central que incluye áreas de esparcimiento al aire libre junto a un edificio que alberga una plaza de restaurantes. Estas instalaciones están construidas sobre un edificio de estacionamientos con 1,560 espacios para inquilinos y visitantes. Los cuatro (4) edificios de oficinas tienen un metraje construido de 57,239 m2 y un metraje alquilable de 46,400 m2. Los estacionamientos cubren 45,065 m2, los jardines 16,187 m2, y la plaza de restaurantes 715 m2.

Business Park fue diseñado para atender las necesidades de compañías que requieren oficinas con amplios espacios contiguos. En la época en que Business Park fue construido, este segmento corporativo no contaba con una amplia disponibilidad de área arrendable en Panamá.

La mayoría de los arrendatarios de Business Park arrienda grandes espacios en "gris", por lo cual ellos son responsables por el diseño, ejecución y financiamiento de las mejoras a la propiedad arrendada. Esta modalidad es ventajosa para el Emisor. La inversión en las mejoras incentiva a los arrendatarios a permanecer en Business Park por períodos largos y trasladada a los arrendatarios el financiamiento de la inversión de capital requerida, así como la carga administrativa que conlleva ejecutar éstas y mantenerlas posteriormente. No obstante lo anterior, algunas compañías prefieren alquilar espacios listos para ocupar. En estos casos, el Emisor se encarga de proveer las mejoras y recibe mensualmente un canon de arrendamiento adicional en concepto de alquiler de mejoras.

Además de alquilar espacios de oficina, el Emisor arrienda espacios comerciales en la plaza de restaurantes y ofrece a su clientela ciertos servicios complementarios, principalmente el uso de espacio de bodegas, estacionamientos adicionales y áreas para eventos, y la utilización de un sistema de aire acondicionado centralizado. Este último permite a los arrendatarios de Business Park beneficiarse de economías de escala y ahorros en los costos operativos. A la fecha de este Informe, ningún otro inmueble de oficinas en Panamá ofrecía este servicio.

Los contratos de arrendamiento suscritos entre el Emisor y los arrendatarios de Business Park obligan a éstos a pagar mensualmente una cuota de mantenimiento que cubra la totalidad del monto estimado de los costos de operación y mantenimiento de Business Park. En caso de que dicho estimado resulte insuficiente para sufragar los gastos incurridos, los arrendatarios deberán reembolsarle al Emisor la diferencia. La cuota de mantenimiento mensual vigente durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2010 fue de US\$2.00 por m2 mensual.

El Emisor esta en el proceso de construir una expansión del proyecto para poder atender el gran interés por espacio que hoy en día no pueden satisfacer con las instalaciones actuales. El proyecto se denomina Torre V Business Park, y iguala o mejora muchas de las iniciativas del proyecto existente, las cuales atraen a empresas multinacionales con estándares estrictos sobre el tipo de espacio que arriendan.

Al cierre del 2010, veintitún (21) compañías arrendaban espacios de oficina en Business Park:

- Adidas
- Banco General
- Capital Advisors
- Cervecería Nacional (SABMiller)
- Continental Airlines
- Johnson & Johnson
- Latamel (*Distribución de Nintendo en Latinoamérica*)
- Maersk
- Novartis
- Procter & Gamble

- Copa Airlines
- Elektra Noreste
- Fesa (Carvajal)
- GBM (Distribución de IBM, Lenovo en Centroamérica)
- Inelectra
- Inversiones Vismar, S.A.(Grupo Motta)
- ISC (Motta Internacional)
- Soluziona(Indra)
- Stanford Bank (Panama)
- Telefónica
- Transactel

Adicionalmente, cuatro (4) empresas dedicadas al negocio de dispensa de alimentos, Athens, Coma al Gusto, Milonguitas, y Subway, operaban en la plaza de restaurantes.

El proyecto Torre V cuenta con un contrato de promesa de arrendamiento con el BLADEX.

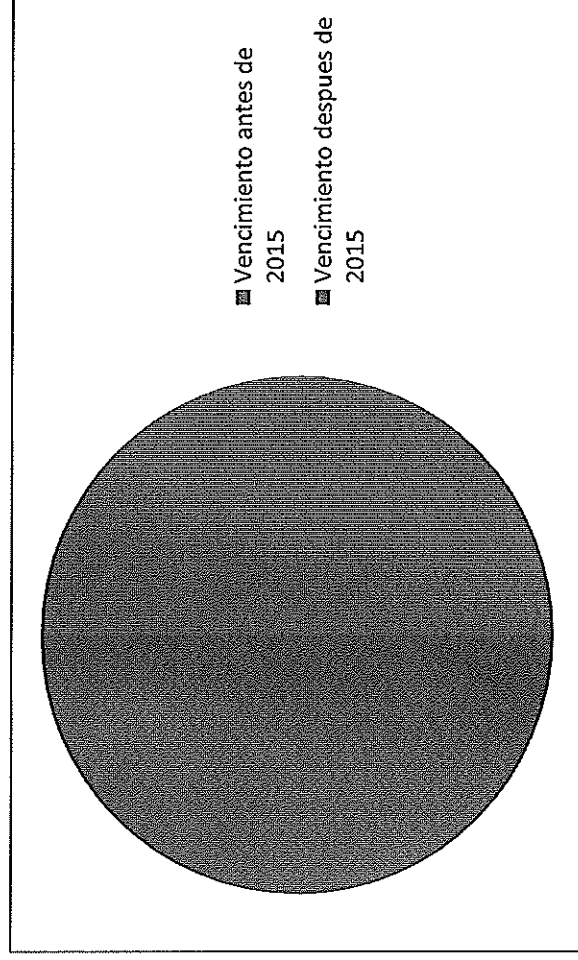
El siguiente cuadro muestra la evolución de los indicadores más importantes de Business Park desde el cierre del año en que inició operaciones:

	31-Dic-08	31-Dic-09	31-Dic-10
Área arrendada (m2)	43,949	44,906	43,328
Tasa de ocupación (%) <sup>1</sup>	95.9%	99.6%	95.9%
% del área arrendada correspondiente a locales de más de 1,500 m2 (%) <sup>2</sup>	63.9%	90.2%	81.8%
Canon de arrendamiento promedio (US\$ por m2) <sup>2</sup>	13.14	13.22	13.57

<sup>1</sup> Área arrendada / área disponible para arrendar

<sup>2</sup> Promedio ponderado con base en área arrendada por arrendatario

Como muestra la siguiente gráfica, la mayor parte del área arrendada está amparada por contratos de arrendamiento que vencen a partir del 2015. Al 31 de diciembre de 2010, los contratos de arrendamiento con cuatro arrendatarios representaban, cada uno, más del diez por ciento (10%) de los ingresos del Emisor.



La gestión de mercadeo y promoción de Business Park a posibles arrendatarios ha sido manejada directamente por el propietario. El Emisor no cuenta con personal de planta dedicado a estas actividades ni ha contratado los servicios de empresas inmobiliarias.

## **2) Descripción de la Industria**

### **i) Antecedentes**

El auge en el sector de bienes y raíces destinados a uso comercial Clase A en la República Panamá tiene sus orígenes en la incorporación de la demanda extranjera, producto de las ventajas competitivas que presenta Panamá como lugar de inversión y en el entorno político-económico de varios países vecinos. Una propiedad tipo comercial Clase A se define como aquella diseñada para alquiler comercial en zonas "prime" ofreciendo la más alta tecnología a sus inquilinos.

Los inversionistas de países desarrollados consideran a Panamá como un lugar propicio para invertir, por su estabilidad monetaria, las oportunidades que ofrece la posición geográfica, el prudente manejo fiscal-financiero, la política de incentivos económicos por parte del gobierno y el respeto a los derechos de propiedad. Estas características crean un ambiente propicio para establecer sedes regionales de empresas multinacionales y atender operaciones en Latinoamérica y el Caribe.

A su vez, los problemas político-económicos en países vecinos inducen la búsqueda de alternativas donde ubicar operaciones centrales o regionales en países que ofrezcan estabilidad económica, política y social y la protección del capital invertido. El gobierno de Venezuela, por ejemplo, a raíz de su política interna y externa, continúa disuadiendo a inversionistas extranjeros y nacionales que buscan estabilidad económica y protección de su capital. Colombia, aunque goza de una reciente mejoría económica, sigue sufriendo de violencia e inseguridad en el país y, al igual que Venezuela, mantiene restricciones al libre flujo de capitales que desfavorecen a inversionistas extranjeros.

Empresas como Banesco de Venezuela, Grupo Carvajal de Colombia, Maersk-Sealand, UBS y Credit Suisse de Suiza, Dell y Johnson & Johnson de Estados Unidos y Singapore Airlines de Singapur, entre otros, han comenzado o expandido significativamente sus actividades en Panamá en los últimos años.

La fuerte demanda por espacio comercial Clase A durante el 2009 y 2010 ha resultado en un mantenimiento en la tasa de ocupación en edificios comerciales Clase A de un 95.3% según datos suministrados por CB Richard Ellis Panamá. Actualmente hay 369,661 m2 de espacio de oficinas en construcción catalogados como Clase A por CB Richard Ellis. Producto de la fuerte demanda y limitada oferta, los cánones de arrendamiento promedian US\$21.51 por metro cuadrado mensual. A corto y mediano plazo se espera que los cánones de arrendamiento en el segmento corporativo Clase A se mantengan estables debido a la disponibilidad de área alquilable que se entregara en los próximos años.

El siguiente cuadro muestra un resumen del mercado actual de espacio comercial:

**Ciudad de Panamá – Mercado de Oficinas (Clase A)**

Submercado	Área Rentable (m <sup>2</sup> )	Tasa de Desocupación	En Construcción (m <sup>2</sup> )	Alquiler Promedio (USD/m <sup>2</sup> /mes)
Área Bancaria	106,860	4.5%	72,246	\$20.00 – \$25.00
Sur	46,500	8.0%	49,553	\$18.00 – \$22.00
San Francisco	67,630	4.3%	93,467	\$23.00 – \$28.00
Bethania**	—	—	—	—
Costa del Este	45,660	3.3%	143,269	\$19.00 – \$23.00
Otros**	10,200	0.0%	11,124	\$16.00 – \$20.00
<b>Total Clase A</b>	<b>278,850</b>	<b>4.7%</b>	<b>369,667</b>	<b>21.51</b>
<b>Total Clase B + C</b>	<b>466,699</b>	<b>4.4%</b>	<b>57,174</b>	<b>17.48</b>
<b>Total</b>	<b>745,549</b>	<b>4.50%</b>	<b>426,835</b>	

\*\* No cuenta con edificaciones de oficinas Clase A

† Cifra de CB Richard Ellis.

‡ Tasa Estimada de Ocupación Edificios Tipo A. La columna "Alquiler Aprox." hace referencia al canon de arrendamiento al que están disponibles espacios no arrendados.

Fuente: Informes preparados por CB Richard Ellis

## ii) Competencia

En la actualidad, hay varios desarrollos inmobiliarios que compiten con Business Park en el espacio comercial Clase A. Comparado con éstos, el Emisor estima que el Business Park posee significativas ventajas competitivas, entre ellas, sus altos estándares de construcción que cumplen con las exigencias de empresas globales, a la vez que permiten costos de operación y mantenimiento favorables; un administrador con amplia experiencia en la gestión de inmuebles comerciales de calidad mundial; su ubicación céntrica, con fácil y rápido acceso tanto al aeropuerto internacional de Tocumen como al área bancaria y de negocios; y la proximidad a un área residencial de alto nivel, propicia para el establecimiento de personal gerencial o técnico de alta jerarquía.

Según CB Richard Ellis, la ciudad de Panamá cuenta actualmente con 10 edificios de oficinas Clase A, ubicados principalmente en el centro bancario y de negocios, que abarcan una superficie total alquilable o utilizable de 297,376 metros cuadrados. Entre estos cabe resaltar los siguientes tres edificios:

Nombre	Ubicación	Área arrendable †
Torre de las Américas	Punta Pacífica	42,000 m <sup>2</sup>
Ocean Business Plaza	Calle Aquilino de la Guardia y Calle 47, Marbella	33,000 m <sup>2</sup>
Torre Global Bank	Calle 50 y calle 58	45,000 m <sup>2</sup>

† Aproximado



### 3) Litigios Legales

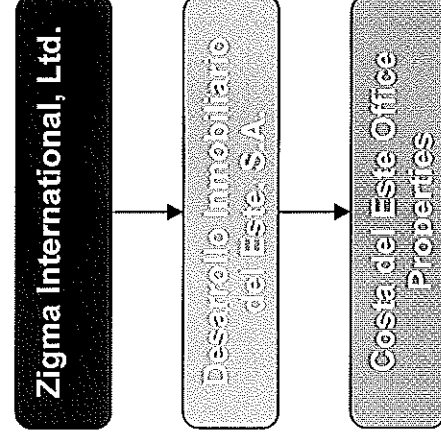
A la fecha de este Informe, el Emisor no tenía litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

### 4) Sanciones Administrativas

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Comisión Nacional de Valores o alguna organización autorregulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

## D. Estructura Organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura corporativa del Emisor:



El Emisor es una subsidiaria 100% propiedad de Zigma International Ltd, sociedad anónima constituida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. Costa del Este Office Properties, sociedad anónima constituida bajo las leyes de Panama es subsidiaria 100% propiedad del Emisor.

## E. Propiedades de Inversión y Otros Activos No Corrientes

Como se menciona en la sección I.A.1 y I.A.2, el activo principal del Emisor es la propiedad de inversión Business Park y el mobiliario, equipos y mejoras ubicados en ésta. Adicionalmente, el Emisor está en el proceso de construcción de un proyecto nuevo de oficinas denominado Torre V Business Park, el cual se estima que inicie operaciones en el 4to trimestre de 2011. Estos activos no corrientes representan (neto de depreciación) el 88.3% del total de activos al 31 de diciembre de 2010.

Business Park consiste en un terreno de 38,260 m2 en el cual existen 4 edificios de oficinas, un edificio de estacionamientos, un jardín central, y un edificio que alberga una plaza de restaurantes. Esta propiedad de inversión está ubicada en Costa del Este en la Avenida Principal y la Avenida de la Rotonda. Los edificios de oficinas tienen un metraje construido de 57,239 m2 y alquilable de 46,400 m2, y los estacionamientos, jardines e instalaciones para restaurantes cuentan con una superficie de 45,065 ms2, 16,187.00 m2, y 715 m2, respectivamente. El proyecto Torre V se construye sobre un terreno de aproximadamente 1.2 hectáreas y terminara con un metraje

construido de aproximadamente 120,000 m2 que consisten de 42,000 m2 rentables, 65,000 m2 de estacionamientos, y 13,000 m2 de áreas comunes.

Business Park cuenta con un inventario de equipos críticos para su funcionamiento, cuyos principales componentes se listan a continuación:

Categoría de Equipos	Principales Componentes
Sistema Eléctrico	a. Transformadores b. Medidores c. Otros
Plantas de Generación Eléctrica de Emergencia	d. Tres generadores de 500KW e. Tanque diario de combustible de 150 galones f. Tanque central de combustible de 3,000 galones
Sistema de Enfriamiento	a. 4 enfriadores ("chillers") de 500 toneladas cada uno b. 8 torres de enfriamiento c. Unidades manejadoras para cada planta d. Sistema de control e. Bombas y otros equipos suplementarios
Sistema de Bombeo, Canalización y Almacenamiento de Agua	a. Tinas de concreto de almacenamiento de capacidad de 235,650 galones b. Sistema de bombeo c. Redes sanitarias y pluviales
Sistema de Alarma y Protección contra Incendios	a. Tinas de concreto de almacenamiento de 24,890 galones b. Bombas diesel c. Rociadores d. Detectores e. Alarmas y sirenas
Elevadores	a. 16 unidades
Controles de Acceso y Seguridad	a. Brazos de control a los estacionamientos b. Control de acceso de edificios c. Sistema de circuito cerrado de televisión

A continuación se presentan las propiedades de inversión del Emisor al 31 de diciembre de 2010:

2010	Valor razonable al inicio del año	Aumento	Valor razonable al final del año	Diferencia
Terrenos	28,249,345	0	29,099,345	850,000
Edificio y mejoras	65,450,655	0	65,450,655	
	<u>93,700,000</u>	<u>0</u>	<u>94,550,000</u>	<u>850,000</u>

A continuación se presenta el mobiliario, equipos y mejoras, neto de depreciación del Emisor al 31 de diciembre de 2010:

Costo	Mobiliario y Equipos	Mejoras a la Propiedad Arrendada	Total

Saldo al 1 de enero de 2009	80,477	655,514	735,991
Adiciones	<u>2,380</u>	<u>1,542</u>	<u>3,922</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2009	82,857	657,056	739,913
Saldo al 1 de enero de 2010	82,857	657,056	739,913
Adiciones	8,550	0	8,550
Efecto de compañía adquirida	<u>10,478</u>	<u>0</u>	<u>10,478</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>101,886</u>	<u>657,056</u>	<u>758,941</u>
<b>Depreciación y amortización acumulada</b>			
Saldo al 1 de enero de 2009	22,707	181,878	204,585
Depreciación del año	<u>20,320</u>	<u>65,667</u>	<u>85,987</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2009	43,027	247,545	290,572
Saldo al 1 de enero de 2010	43,027	247,545	290,572
Depreciación del año	12,967	<u>65,706</u>	<u>78,673</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>55,994</u>	<u>314,251</u>	<u>369,245</u>
<b>Valor según libros</b>			
Al 1 de enero de 2009	<u>57,770</u>	<u>473,636</u>	<u>531,406</u>
Al 31 de diciembre de 2009	<u>39,830</u>	<u>409,511</u>	<u>449,341</u>
Al 1 de enero de 2010	<u>39,830</u>	<u>409,511</u>	<u>449,341</u>
Al 31 de diciembre de 2010	<u>45,891</u>	<u>343,805</u>	<u>389,696</u>

Las propiedades de inversión, mobiliario, equipos y mejoras ubicados en Business Park representan el 88.3% de los activos del Emisor al 31 de diciembre de 2010.

#### F. Tecnología, Investigación, Desarrollo, Patentes y Licencias

El Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo.

#### G. Información de Tendencias

La economía de Panamá se encuentra en un periodo de expansión de crecimiento económico. Su Producto Interno Bruto ("PIB") creció en 7.5% en el 2010 según el CIA World Fact Book. Se estima que el crecimiento anual se mantenga en un rango similar a los últimos años. El crecimiento se debe mantener debido principalmente a los siguientes factores:

- **Las exportaciones de Panamá tienen expectativas favorables en general.** Después de la aprobación del referéndum para la ampliación del Canal de Panamá en octubre de 2006, la Autoridad del Canal de Panamá tiene programados aumentos anuales de tarifas y el crecimiento en el volumen de carga se espera se mantenga en niveles similares a los actuales. Adicionalmente, la Zona Libre de Colón ha sido favorecida por el alto crecimiento esperado en América Latina, pero puede verse afectada por la esperada reducción en los precios del petróleo y su impacto en países productores de ese producto, como Ecuador, Colombia y Venezuela. Por otro lado, a inicios del 2007 London & Regional Properties se adjudicó la licitación como desarrollador maestro para el Proyecto de la Base de Howard, la cual es considerada como un activo de alto impacto.
- **Importantes proyectos.**

Para los próximos años se espera que se desarrolle en Panamá un gran número de proyectos, algunos de ellos de gran magnitud, cuyo valor total se estima en US\$17 millardos. Entre ellos se cuenta la expansión del Canal de Panamá (US\$5.3 millardos) y la posible construcción de una refinería privada (US\$5 millardos,) en Puerto Armuelles. A estos dos proyectos se agrega la construcción de grandes edificios (rascacielos de 50 o más pisos) en diversos puntos de la ciudad de Panamá, así como desarrollos turísticos en el diversos lugares del interior del país, como Boquete, Bocas del Toro y la región de Azuero, cuyo costo total se estima en US\$3.2 millardos. Adicionalmente, grandes proyectos de infraestructura como el Metro y re-ordenamiento vial incrementaran la actividad económica.

Las perspectivas para el 2011 y años subsiguientes parecen ser favorables, a pesar de la crisis internacional financiera. Los analistas económicos proyectan un crecimiento de la economía, particularmente por causa del proyecto de ampliación del Canal de Panamá y el Tratado de Libre Comercio entre Panamá y Estados Unido.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

Millones de US\$	31-Dic-09	31-Dic-10
Efectivo	7.07	16.1
Capital de trabajo	6.41	1.40
Índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes)	7.59	1.08

Durante el 2010, la liquidez del Emisor disminuyó. La disminución es principalmente función del uso de recursos para la construcción del proyecto Torre V. El saldo de efectivo aumentó en US\$9.03 millones, alcanzando US\$16.1 millones al cierre del período, debido al capital producto de la emisión de bonos concluida a final del 2010.

### B. Recursos de Capital

Millones de US\$	31-Dic-09	31-Dic-10
Pasivos	45.6	93.7
Patrimonio	57.4	62.3
Total de recursos de capital	102.9	155.9
Apalancamiento (pasivos / patrimonio)	0.8x	1.5x

En el 2010, el patrimonio del Emisor se incrementó en US\$4.9 millones, por causa de la utilidad que generaron sus operaciones, y el impacto favorable de la actualización anual del valor razonable de la inversión del Emisor en Business Park como requiere la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 sobre Propiedades de Inversión. A pesar de del incremento, el porcentaje de los activos del Emisor financiados por su patrimonio se redujo de 55.7% a 39.9% debido al incremento en financiamiento para la construcción del proyecto Torre V, incrementando el nivel de apalancamiento (total pasivos / total de patrimonio) del Emisor de 0.8 veces al 31 de diciembre de 2009 a 1.5 veces al 31 de diciembre de 2010.

En la siguiente tabla se desglosa el endeudamiento financiero del Emisor:

Millones de US\$

Representante Legal \_\_\_\_\_

Fecha de este Informe: 31 de marzo de 2011

Tipo de Deuda	Acreeedor	31-Dic-09	31-Dic-10
Bonos corporativos	Emisión de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	39.7	71.8
Cuenta por Pagar Accionista	Zigma Internacional LTD	0	15.0
<b>Total</b>		<b>39.7</b>	<b>86.8</b>

### C. Resultados de las Operaciones

	31-Dic-09	31-Dic-10
Área arrendada (m2)	44,906	43,328
Tasa de ocupación (%) <sup>1</sup>	99.6%	95.94%
Canon de arrendamiento promedio (US\$ por m2) <sup>2</sup>	\$13.22	\$13.57
Miliones de US\$		
Total de ingresos	9.91	10.1
Gastos generales y administrativos	2.34	2.58
Costo de financiamiento	2.81	2.83
Cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión	3.14	0.85
Utilidad antes de cargos no recurrentes, del cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión y del impuesto sobre la renta	4.66	4.58
Utilidad neta	7.12	4.58

<sup>1</sup> Área arrendada / área disponible para arrendar

<sup>2</sup> Promedio ponderado con base en área arrendada por arrendatario

El desempeño del Emisor durante el año terminado el 31 de diciembre de 2010 refleja el progreso logrado en los incrementos de alquiler por renovaciones dentro del complejo de oficinas Business Park, que a pesar de cambios en el metraje y porcentaje de ocupación, ayudaron a mantener el ingreso operativo del complejo. Durante ese período, tres factores se conjugaron para mantener la rentabilidad de las operaciones recurrentes del Emisor (la cual se muestra en el cuadro arriba bajo el rubro de utilidad antes de cargos no recurrentes, del cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión y del impuesto sobre la renta): (i) una disminución de casi 1,578 m2 en el área arrendada del complejo de oficinas Business Park, (ii) una disminución de 3.6 puntos porcentuales en la tasa de ocupación, (iii) un alza de US\$0.35 por m2 mensual en el canon de arrendamiento promedio.

Los ingresos del Emisor aumentaron en 2% en el año terminado el 31 de diciembre de 2010 respecto del año anterior.

Los gastos generales y administrativos del Emisor mostraron un aumento de 10%, debido a un contrato de subarrendamiento para uno de nuestros clientes. En adición, los costos de financiamiento del Emisor se mantuvieron respecto del nivel observado en el 2009, principalmente debido a que a la emisión de bonos corporativos tienen una tasa fija durante su vida.

Los resultados del 2010 reflejan el impacto favorable de la actualización anual del valor razonable de la inversión del Emisor en Business Park como requiere la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 sobre Propiedades de Inversión. Lo anterior fue basado en avalúos preparados por CB Richard Ellis.

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

#### A. Identidad, Funciones y Otra Información Relacionada

- 1) Directores y Dignatarios, y Ejecutivos Principales
- i) Directores y Dignatarios:

**Alberto C. Motta Page**

**Director y Presidente**

**Nacionalidad:** Panameño. **Fecha de nacimiento:** 2 de marzo de 1970. **Domicilio comercial:** Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 303-3333. **Fax:** 303-3334. **Correo electrónico:** [diesa@invbahia.com](mailto:diesa@invbahia.com).

**Información adicional:** Posee el título de *Bachelor of Science in Management and Marketing*, de *Northwood University*, West Palm Beach, Florida, Estados Unidos. Es Director Ejecutivo de Inversiones Bahía, Ltd., enfocado en las inversiones en el sector inmobiliario. Es Director de Motta Internacional, S.A., Telecarrier, Inc., Bahía Motors, S.A., y es miembro del Comité Ejecutivo del proyecto Santa María Golf and Country Club.

**Responsabilidades:** No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

**Alberto C. Motta Cunningham**

**Director y Tesorero**

**Nacionalidad:** Panameño. **Fecha de nacimiento:** 4 de agosto de 1946. **Domicilio comercial:** Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 303-3333. **Fax:** 303-3334. **Correo electrónico:** [diesa@invbahia.com](mailto:diesa@invbahia.com).

**Información adicional:** Realizó estudios en *Hartwick College*, Oneonta, New York, Estados Unidos. Es Vicepresidente de Inversiones Bahía, Ltd y Motta Internacional, S.A. Además, es Director de Copa Holdings, S.A., BG Financial Group, Inc., Grupo Financiero Continental, S.A., Inversiones Costa del Este, S.A., ASSA Compañía de Seguros, S.A., Petróleos Delta, S.A., Productos Toledano, S.A., Financiera Automotriz, S.A., Televisora Nacional, S.A., Hotel Miramar Inter-Continental, Industrias Panama Boston, S.A. Es Presidente de *International Association of Airport Duty Free Stores*, y miembro del Consejo Consultivo de Banco Latinoamericano de Exportaciones, S.A. (BLADEX).

**Responsabilidades:** No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

**Emanuel González-Revilla Lince**

**Director y Vicepresidente**

**Nacionalidad:** Panameño. **Fecha de nacimiento:** 26 de noviembre de 1966. **Domicilio comercial:** Calle Samuel Lewis, Torre HSBC, Piso 11, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 08321-01274, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 264-4000. **Fax:** 263-1563. **Correo electrónico:** [diesa@invbahia.com](mailto:diesa@invbahia.com).

**Información adicional:** Posee los títulos de *Bachelor of Science in Business Administration* de

*The Wharton School, University of Pennsylvania, Philadelphia, Pennsylvania, Estados Unidos; y Master of Business Administration de University of Miami, Miami, Florida, Estados Unidos de América. Director de MHC Holdings, Ltd., Banco General, S.A., Plastiglas Holding Co., Inc. y la Agencia del Área Económica Especial Panamá Pacífico (Howard). Se desempeñó como oficial ejecutivo de Lloyds Bank desde 1991 hasta 1994. Fue Vicepresidente de Desarrollo Corporativo de Banco Comercial de Panamá, S. A. de 1995 a 1999.*

**Responsabilidades:** No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

#### **Miguel Heras Castro**

**Director y Secreta**

**Nacionalidad:** Panameño. **Fecha de nacimiento:** 27 de diciembre de 1968. **Domicilio comercial:** Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 303-3333. **Fax:** 303-3334. **Correo electrónico:** [diesa@invbahia.com](mailto:diesa@invbahia.com).

**Información adicional:** Posee el título de *Bachelor of Science in Economics*, con especialidad en *Finance and Political Science*, de *The Wharton School, University of Pennsylvania*, Philadelphia, Pennsylvania, Estados Unidos. Es Director Ejecutivo de Inversiones Bahía, Ltd desde 1999. Anteriormente fue Ministro de Hacienda y Tesoro (desde octubre de 1996 hasta diciembre de 1998), y Viceministro de Hacienda y Tesoro (desde septiembre de 1994 hasta octubre de 1996). Además, fue Presidente del Consejo de Comercio Exterior de la República de Panamá (desde abril de 1996 hasta septiembre de 1998), miembro de la Comisión Bancaria Nacional (desde septiembre de 1994 hasta junio de 1998), miembro del Grupo Negociador para la Adhesión de Panamá a la Organización Mundial de Comercio (desde septiembre de 1994 hasta septiembre de 1996), Vicepresidente de la Junta Directiva de Cable & Wireless (Panama), Inc. (desde junio de 1997 hasta abril de 1999). Actualmente es Director de Telecarrier Inc., Televisora Nacional, S.A., Direct Visión, S.A., Industrias Panama Boston, S.A., Bahía Motors, S.A.; y es miembro del Comité Ejecutivo de Amnet Telecommunications Holdings, Ltd.

**Responsabilidades:** No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

#### **ii) Ejecutivos Principales:**

El Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados.

#### **Contrato de Administración Emisor y HINES**

El Emisor ha contratado los servicios de Administradora Hines Panamá, S.d.R.L. ("HINES"), subsidiaria de Hines Interest Limited Partnership, empresa internacional especializada en el sector inmobiliario para que se encargue de la gestión administrativa del Business Park.

HINES cuenta con 74 oficinas en los Estados Unidos y 17 alrededor del mundo, en ciudades como Londres, París, Madrid, Moscú, y Beijing; es propietaria de un portafolio de proyectos inmobiliarios con 700 propiedades que abarcan 25 millones de metros cuadrados; y gestiona un portafolio de inversiones valorado en más US\$13 millardos, el cual la posiciona como una de las organizaciones inmobiliarias más grandes y reconocidas del mundo. Adicionalmente, HINES administra propiedades comerciales para uso de oficina con una superficie de más de 10 millones de metros cuadrados a nivel mundial.

Actualmente, HINES es la única empresa inmobiliaria con operaciones en la región de Panamá y Centroamérica que pertenece al Institute of Real Estate Management (IREM) y la Building Owners and Managers Association (BOMA) y la única compañía con operaciones en Panamá que ha sido certificada como Real Property Administrator (RPA) y Certified Property Manager (CPM).

De conformidad con el contrato suscrito entre el Emisor y HINES, éste último es responsable por todos los aspectos operativos, administrativos y contables de la gestión de Business Park. Con tal propósito, HINES aplica a la administración de Business Park el programa de "Property Management" que ha desarrollado y utiliza en las propiedades inmobiliarias de calidad mundial que tiene a su cargo. Dicho programa abarca en forma integral todos los aspectos de importancia relacionados con la operación de Business Park, incluyendo:

- Ahorro de energía
- Eficiencia de equipos críticos
- Mantenimiento preventivo y predictivo
- Estándares de limpieza
- Procedimientos de emergencia
- Seguridad ("Safety & Hygiene")
- Tratamiento de agua
- Calidad de aire interno
- Administración de refrigerantes
- Contabilidad

Este proceso, manejado por personal local e internacional, tiene dos objetivos principales: (i) lograr que la operación del Business Park y su condición física satisfaga en todo momento las altas expectativas y estándares de una clientela de empresas globales, lo cual es un elemento clave para maximizar el ingreso de alquiler que recibe el Emisor y la renovación de los contratos de alquiler; y (ii) buscar la mayor eficiencia posible en las inversiones de capital adicionales y el nivel de costos operativos.

El contrato suscrito entre el Emisor y HINES tiene una duración de cinco (5) años contados a partir del 1 de julio de 2005, prorrogable por períodos de cinco (5) años cada vez hasta tanto alguna de las partes decida terminarlo.

## 2) Asesores Legales

### Asesora Legal Interna:

#### Thais Chalmers Hermes

**Domicilio comercial:** Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 303-3333. **Fax:** 303-3334. **Correo electrónico:** [diesa@invbahia.com](mailto:diesa@invbahia.com).

## 3) Auditores

### Auditores Externos:

#### KPMG

**Contacto:** Haydeé de Chau - Socia **Domicilio profesional:** Torre KPMG, Calle 50, No.54, Apartado 5307, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 0816-01089, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Correo electrónico:** [hchau@kpmg.com.pa](mailto:hchau@kpmg.com.pa) **Teléfono:** 208-0700 y **Fax:** 215-7863. **Website:** [www.kpmg.com.pa](http://www.kpmg.com.pa)

## 4) Designación por acuerdos o entendimientos



Ningún director o dignatario, ni HINES ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas, clientes o suplidores.

### B. Compensación

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni éste les reconoce beneficios adicionales, excepto por el pago de dietas por la asistencia a Asambleas de Accionistas y Juntas de Directores. Desde la constitución del Emisor hasta la Fecha de Oferta, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas.

Como se indica en la Sección III.A.1.ii, el Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados y por ende no mantiene un monto total reservado en previsión de pensiones, retiro y otros beneficios. El contrato suscrito entre el Emisor y HINES, establece que éste recibirá como compensación por sus servicios una suma anual que incrementa cada año por el mayor entre 3.5% y el índice de precios del consumidor de los Estados Unidos ("Consumer Price Index"), según se muestra a continuación:

	Año terminado el	
	30-Jun-09	30-Jun-10
US\$		
Compensación de HINES	169,218	175,141

### C. Prácticas de la Directiva

El Pacto Social del Emisor no contempla un término específico de duración en sus cargos para los directores y dignatarios. Los mismos han ejercido sus cargos desde las fechas que se indican a continuación:

Nombre	Fecha de elección
Alberto C. Motta Page	16 de enero de 2004
Alberto C. Motta Cunningham	6 de septiembre de 2007
Emanuel González-Revilla Lince	6 de septiembre de 2007
Miguel Heras Castro	6 de septiembre de 2007

El Emisor no ha suscrito contratos que confieran beneficios a uno o más Directores mientras permanezcan en el cargo o en el evento de que dejen de ejercer sus cargos. La Junta Directiva del Emisor no cuenta con comités. La Junta Directiva en pleno supervisa los informes de auditoría, los controles internos, y el cumplimiento con las directrices que guían los aspectos financieros, operativos y administrativos de la gestión del Emisor.

### D. Empleados

El Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados. Como se indica en la sección III.A.1.ii, el Emisor ha contratado los servicios de Administradora HINES, subsidiaria de Hines Interest Limited Partnership, empresa internacional especializada en el sector inmobiliario, para que se encargue de la gestión de Business Park.

### D. Propiedad Accionaria

El Emisor es una empresa privada con un (1) sólo accionista, Zigma International, Ltd., que controla el 100% del total de las acciones comunes del Emisor. A la fecha de este Informe, los directores y dignatarios del Emisor representaban a los dos grupos corporativos, Grupo Motta y Grupo González-Revilla que, en calidad de tenedores de totalidad de las acciones comunes de Zigma International, Ltd., son propietarios efectivos del 100% del total de acciones comunes emitidas y en circulación del Emisor.

Grupo	Cantidad de acciones comunes	% respecto de acciones emitidas y en circulación	Número de accionistas	% que representa respecto a la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	500,000	100.0%	2	100.0%
Otros empleados	0	0.0%	0	0.0%
<b>Totales</b>	<b>500,000</b>	<b>100.0%</b>	<b>2</b>	<b>100.0%</b>

Todos los propietarios efectivos del capital accionario del Emisor tienen igual derecho de voto.

#### IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

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

A continuación se indican las personas controladoras del Emisor:

Accionista	Cantidad de Acciones	%
Grupo Motta	375,000	75%
Grupo González-Revilla	125,000	25%
<b>Total</b>	<b>500,000</b>	<b>100%</b>

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

La composición accionaria del Emisor es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de acciones	% del número de acciones	Número de accionistas
1	-	124,999	0
125,000	-	249,999	125,000
250,000	-	374,999	0
375,000	-	500,000	375,000
<b>Totales</b>	<b>500,000</b>	<b>100%</b>	<b>2</b>

##### C. Persona Controladora

Zigma International, Ltd., sociedad constituida bajo las Islas Vírgenes Británicas, es la tenedora del 100% de las acciones comunes del Emisor. A su vez, dos grupos corporativos, Grupo Motta y Grupo González-Revilla, son los propietarios de la totalidad del capital accionario de Zigma International, Ltd.

##### D. Cambios en el Control Accionario

Durante el período de tres años terminado el 31 de diciembre de 2008, no se produjo ningún cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor. Al 31 de diciembre de 2008, no había acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

A la fecha de este Informe, no existía ningún arreglo o acuerdo que pudiera resultar en un cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor.

**V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES****A. Identificación de Negocios o Contratos con Partes Relacionadas**

A continuación se presenta un resumen de los saldos y transacciones del Emisor con partes relacionadas:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Efectivo	<u>16,105,865</u>	<u>7,068,258</u>
Alquileres por cobrar	<u>40</u>	<u>12,466</u>
Cuentas por cobrar	<u>3,871</u>	<u>9,163</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>223,837</u>	<u>501,686</u>
Cuentas por pagar	<u>1,089</u>	<u>0</u>
Cuentas por pagar accionista	<u>15,000,000</u>	<u>10,459</u>
Intereses por pagar	<u>474,446</u>	<u>474,446</u>
Bonos por pagar	<u>71,828,363</u>	<u>39,669,429</u>
Ingresos por alquileres	<u>1,944,773</u>	<u>2,268,673</u>
Gastos de operación generales y administrativos:		
Cargos bancarios	10,739	10,278
Amortización por emisión de bonos	68,204	68,088
Seguros	66,360	67,990
Viajes	3,492	1,397
Teléfono	<u>3,988</u>	<u>29,314</u>
	<u>152,783</u>	<u>177,067</u>
Costos financieros, neto	<u>2,837,800</u>	<u>2,814,325</u>

Salvo los contratos de arrendamientos mencionados en la sección I.B.1 no existen a la fecha de este Informe contratos o negocios entre el Emisor y sus directores y dignatarios, o entre el Emisor y afiliadas de sus directores y dignatarios.

**VI. TRATAMIENTO FISCAL**

Esta sección es un resumen de disposiciones legales vigentes a la fecha de este Informe y se incluye en este informe con carácter meramente informativo. Esta sección no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en los bonos corporativos emitidos y en circulación del Emisor (los "Bonos"). Cada tenedor de dichos valores, actuando independientemente, deberá cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión antes de invertir en dichos valores.

- **Ganancias de capital.**

De conformidad con el Artículo 269(1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del

impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registradas en la Comisión Nacional de Valores de Panamá y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Si los Bonos no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en efectivo sobre la venta de las acciones, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad retenida dentro de diez (10) días posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá lo opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

▪ **Intereses.**

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, estarán exentos del impuesto sobre la renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos fueron colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

## VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

### A. Resumen de la Estructura de Capitalización

#### 1) Acciones y Títulos de Participación:

Tipo de valor y clase	Cantidad de valores emitidos y en circulación		Registro y listado bursátil	Capitalización de mercado
	500,000	Valores no registrados		
Acciones comunes	500,000	Valores no registrados		No aplica

Al 31 de diciembre de 2010, el capital social del Emisor consistía en un millón (1,000,000) de acciones comunes sin valor nominal, de las cuales quinientas mil (500,000) acciones comunes estaban emitidas, pagadas y en circulación.

#### 2) Títulos de Deuda:

Tipo de valor y clase	Vencimiento	Registro y listado bursátil	Valor nominal emitido y en circulación
Bonos corporativos	1-Nov-14	Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	US\$40,000,000
Bonos corporativos	15-Dic-2010	Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	US\$32,500,000

### B. Descripción y Derechos de los Títulos.

#### 1) Capital Accionario

Al 31 de diciembre de 2010, el Emisor tenía un patrimonio total US\$62,284,286 y su capital accionario estaba compuesto como se indica a continuación:

Clase de Acciones	Acciones autorizadas	Acciones emitidas y pagadas	Valor nominal	Capital pagado
Acciones comunes	1,000,000	500,000	Sin valor nominal	US\$5,000,000
Menos: Acciones en tesorería	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1,000,000</b>	<b>500,000</b>		<b>US\$5,000,000</b>

El 3 de septiembre de 2007, la Junta General de Accionistas modificó el pacto social del Emisor incrementando el capital autorizado de mil (1,000) acciones comunes sin valor nominal a un millón (1,000,000) de acciones comunes sin valor nominal. El 3 de octubre de 2007, la Junta Directiva aprobó la emisión de quinientas mil (500,000) acciones comunes con un valor asignado de US\$10.00 por acción, con el propósito de intercambiar estas nuevas acciones comunes por las mil (1,000) acciones comunes, emitidas, pagadas y en circulación hasta esa fecha, a razón de quinientas (500) acciones nuevas por cada acción existente. Una vez completado este intercambio, todas las acciones comunes que el Emisor recibió en intercambio fueron anuladas.

En los últimos tres años, el Emisor no ha emitido nuevas acciones, salvo por el intercambio de acciones descrito arriba; y no ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo. A la fecha de este Informe no existía compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2010, las acciones comunes del Emisor no fueron objeto de ninguna oferta de compra o intercambio por terceras partes ni el Emisor realizó ninguna oferta de compra o intercambio respecto de las acciones de otras compañías.

Cada acción común tiene derecho a un (1) voto en todas las Juntas Generales de Accionistas y debe ser emitida en forma nominativa.

Desde su constitución hasta el 31 de diciembre de 2010, el Emisor no había declarado dividendos pagaderos a los tenedores de sus acciones.

## 2) Títulos de Participación

A la fecha de este Informe, el Emisor no tenía emitidos valores que consisten en títulos patrimoniales o de participación, pero de naturaleza diferente a las acciones de capital de sociedades anónimas.

## 3) Títulos de Deuda

Al 31 de diciembre de 2010, el Emisor mantenían emitidos y en circulación bonos corporativos correspondientes a dos emisiones cuyas características más importantes se resumen a continuación:

Fecha de oferta:	1 de noviembre de 2007
Monto emitido:	US\$40,000,000.00
Series:	Una (1) sola serie.
Respaldo:	Crédito general del Emisor.
Garantía:	Fideicomiso de garantía a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos (el "Fideicomiso de Garantía") el cual contendrá: <ol style="list-style-type: none"> <li>i) Primera hipoteca y anticresis sobre la finca No.159709, inscrita al Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, de propiedad del Emisor, consistente en un terreno de 38,000m<sup>2</sup> ubicado en Costa del Este y las mejoras construidas sobre éste, que incluyen un edificio de oficinas corporativas para alquiler de 46,400m<sup>2</sup>, en adelante la "Finca 159709";</li> <li>ii) (i) Primera hipoteca y anticresis sobre las Fincas No.243197, No. 243199 y No.243200, inscritas al Rollo 1, Asiento 1, Documento 1, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, todas propiedad de COSTA DEL ESTE OFFICE PROPERTIES, INC, consistentes en un terreno de aproximadamente 12,885 mts<sup>2</sup> ubicado en Costa del Este y las mejoras por construir sobre éstas, que incluirán un área disponible de oficinas corporativas de 42,000mts<sup>2</sup> (en adelante, en conjunto con la Finca 159709 las "Fincas");</li> <li>iii) (iii) la cesión de la póliza de seguro de incendio del inmueble de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las Fincas;</li> <li>iv) (iv) la cesión de los pagos mensuales que efectúan los arrendatarios de las Fincas en concepto de alquiler de los locales comerciales (los "Cánones de Arrendamiento");</li> <li>v) (v) otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva; y (v) garantía (carta de crédito Stand-By, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario que será otorgada por el Emisor a más tardar el 1 de noviembre de 2013 y se mantendrá vigente hasta que la Emisión sea cancelada o refinanciada.</li> </ol>

Dicho Fideicomiso de Garantía garantizará también una emisión pública de bonos de hasta US\$80,000,000.00 que realizará el Emisor posteriormente (la "Nueva Emisión") para financiar parcialmente los costos directos de construcción de un complejo de oficinas corporativas que será desarrollado adyacente al complejo de oficinas corporativas Business Park. No obstante, queda entendido que en ningún momento el saldo total de las emisiones de bonos garantizadas con el Fideicomiso de Garantía podrá exceder la suma de US\$80,000,000.00.

El Emisor tendrá control y libertad para el manejo de los flujos operativos producto de los contratos de arrendamiento cuyos cánones se encuentren cedidos al Fideicomiso de

Garantía, siempre y cuando el Emisor se encuentre al día en el pago de los intereses y capital de la Emisión.

<b>Fecha de Vencimiento:</b>	1 de noviembre de 2014.
<b>Tasa de Interés:</b>	7.00% anual fija.
<b>Días de Pago:</b>	1 de febrero, 1 de mayo, 1 de agosto y 1 de noviembre de cada año.
<b>Pago de Capital:</b>	Un (1) sólo pago en la Fecha de Vencimiento de los Bonos.
<b>Redención Anticipada:</b>	vi) En cualquier Día de Pago, a partir del quinto aniversario de la emisión, al 101% del valor nominal de los Bonos. vii) En cualquier Día de Pago, al 100% del valor nominal de los Bonos, si el Emisor no obtiene el consentimiento del Agente Administrativo o de los tenedores registrados para realizar cualquiera de ciertas restricciones que se describen en el Prospecto Informativo (Ver Sección III.A.13 y Sección III.A.14).
<b>Agente Fiduciario:</b>	BG Trust, Inc.
<b>Agente Administrativo</b>	Banco General, S.A.
<b>Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	Banco General, S.A.
<b>Leyes Aplicables:</b>	Leyes de la República de Panamá.
<b>Listado:</b>	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
<b>Custodio:</b>	Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear").

**Fecha de oferta:** Serie A: 15 de diciembre de 2010

Serie B: 1 de noviembre de 2014

**Monto emitido:** US\$80,000,000.00

**Series:**

Dos (2) series.

Serie A: Hasta US\$40,000,000.00

Serie B: Hasta US\$40,000,000.00

**Respaldo:** Crédito general del Emisor.

**Garantía:** Fideicomiso de garantía a favor de los tenedores registrados de los bonos, al cual fueron aportados:

- a) Primera hipoteca y anticresis sobre la Finca 159709 inscrita en el Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, propiedad del Emisor, que consiste en un terreno de aproximadamente 38,000 M2 ubicado en Costa del Este, y las mejoras construidas sobre ésta, que incluyen un inmueble de oficinas para alquilar con un área total disponible para alquiler de 46,400 M2 (el "Business Park 1");
- b) Primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 243197, 243199 y 243200 inscritas en el Rollo 1, Asiento 1, Documento 1, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, que en conjunto, consisten en un terreno de aproximadamente 12,885 M2 ubicado en Costa del Este, y las mejoras a construirse en las mismas. Estas mejoras incluirán un inmueble de oficinas corporativas para alquilar con un área alquilable total de 42,000 M2, que comprenderán el complejo Business Park 2 - Torre V (el "Business Park 2 - Torre V" o el "Proyecto");
- c) Cesión en garantía de póliza de seguro de incendio emitida por una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubrirá al menos el 80% del valor de reposición de los Business Park 1 y el Business Park 2 - Torre V (cuando se finalice su construcción) (en conjunto el "Business Park");
- d) Cesión de las pólizas de seguro Construction-All Risk (C.A.R.) con una cobertura de al menos el 95% del monto estimado de construcción del Business Park 2 - Torre V en la Fecha de Oferta, incluyendo las coberturas denominadas tipo A, B, C y D al 95%, tipo E y F al 3%, y tipo G al 9% del monto estimado de construcción en la Fecha de Oferta;
- e) Cesión de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en el Business Park (los "Cánones de Arrendamiento"), y otros ingresos operativos, los cuales se depositarán en

- una cuenta (la "Cuenta Central") (ver Sección III.G.3);
- f) Otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva (según se define a continuación);
- g) Garantía (carta de crédito Stand-By, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 1 de noviembre de 2013 y se mantendrá vigente hasta que la Emisión Actual sea cancelada o refinanciada.

<b>Fecha de Vencimiento:</b>	<b>Serie A:</b> 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 15 de diciembre de 2020. <b>Serie B:</b> 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 1 de noviembre de 2024.
<b>Tasa de Interés:</b>	<b>Serie A:</b> 7.00% anual. <b>Serie B:</b> Será determinada antes de la Fecha de Oferta de dicha serie.
<b>Días de Pago:</b>	15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año.
<b>Pago de Capital:</b>	Un (1) sólo pago en la Fecha de Vencimiento de los Bonos.
<b>Redención Anticipada:</b>	El Emisor podrá redimir parcial o totalmente Bonos de cualquiera de las series, antes de su Fecha de Vencimiento, según los términos estipulados a continuación (ver Sección III.A.11):

**Serie A:** A partir del 15 de diciembre de 2013, en las siguientes fechas y a los siguientes precios:

Fecha	Precio
Del 15 de Dic. de 2013 hasta el 15 de Dic. de 2014	102.5%
Del 15 de Dic. de 2014 hasta el 15 de Dic. de 2015	102.0%
Del 15 de Dic. de 2015 hasta el 15 de Dic. de 2016	101.5%
Del 15 de Dic. de 2016 hasta el 15 de Dic. de 2017	101.0%
Del 15 de Dic. de 2017 hasta el vencimiento	100.0%

**Serie B:** A partir del 1 de noviembre de 2017, según lo dispuesto a continuación:

Fecha	Precio
Del 1 de Nov. de 2017 hasta el 1 de Nov. de 2018	102.5%
Del 1 de Nov. de 2018 hasta el 1 de Nov. de 2019	102.0%
Del 1 de Nov. de 2019 hasta el 1 de Nov. de 2020	101.5%
Del 1 de Nov. de 2020 hasta el 1 de Nov. de 2021	101.0%
Del 1 de Nov. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%

El Emisor también podrá redimir total o parcialmente Bonos de cualquiera de las series, antes de su Fecha de Vencimiento, al 100% de su valor nominal, al ocurrir Liberaciones Permitidas o en caso que el saldo en la Cuenta de Reserva sea de tres millones de Dólares (\$3,000,000) o más. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000).

<b>Agente Fiduciario:</b>	BG Trust, Inc.
<b>Agente Administrativo</b>	Banco General, S.A.
<b>Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	Banco General, S.A.
<b>Leyes Aplicables:</b>	Leyes de la República de Panamá.
<b>Listado:</b>	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
<b>Custodio:</b>	Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear").

## C. Información de Mercado

### Bonos corporativos

Representante Legal \_\_\_\_\_

Fecha de este Informe: 31 de marzo de 2011



Listado bursátil:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Símbolo bursátil:	ISIN PAL0655221A3
Precio de cierre al 31-Dic-10:	101.00%
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Banco General, S.A.
Casas de valores que crean mercado a estos valores:	Ninguna
Listado bursátil:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Símbolo bursátil:	PAL0655222A1
Precio de cierre al 31-Dic-10:	101.50%
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Banco General, S.A.
Casas de valores que crean mercado a estos valores:	Ninguna

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

Presente un resumen financiero de los resultados de operación y cuentas del Balance del año y de los tres períodos fiscales anteriores, en la presentación tabular que se incluye a continuación.

### A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

Estado de Resultados	Año	Año	Año	Año
	que reporta Dec-10	que reporta Dec-09	que reporta Dec-08	que reporta Dec-07
Ventas o ingresos totales	10,151,411	9,911,768	8,852,854	6,864,422
Gastos generales y administrativos	2,584,633	2,347,176	2,054,670	2,109,597
Cambio en valor razonable de propiedad	850,000	3,140,856	7,816,623	13,951,593
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>4,583,938</b>	<b>7,118,934</b>	<b>10,198,230</b>	<b>13,975,306</b>
Acciones emitidas y en circulación	500,000	500,000	500,000	500,000
<b>Balance General</b>	<b>Año</b>	<b>Año</b>	<b>Año</b>	<b>Año</b>
	<b>que reporta Dec-10</b>	<b>que reporta Dec-09</b>	<b>que reporta Dec-08</b>	<b>que reporta Dec-07</b>
Activo corriente	18,203,853	7,324,617	3,777,091	1,158,357
Propiedad de inversión	94,550,000	93,700,000	90,194,000	82,231,004
Construcción en Proceso	41,042,782	0	0	0
<b>Total de activos</b>	<b>155,951,339</b>	<b>102,936,922</b>	<b>95,593,585</b>	<b>84,719,006</b>
Pasivo corriente	16,798,269	972,764	997,136	1,637,862
Prestamos por pagar a largo plazo	0	0	0	0
Bonos por pagar	71,828,363	39,669,429	39,601,341	39,533,370

<b>Total de pasivos</b>	<b>93,667,053</b>	<b>45,204,653</b>	<b>44,956,864</b>	<b>44,280,515</b>
Acciones comunes	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas	57,339,597	52,755,655	45,636,721	35,438,491
Impuesto Complementario	(55,311)	(23,386)		
<b>Total de patrimonio</b>	<b>62,284,286</b>	<b>57,732,269</b>	<b>50,636,721</b>	<b>40,438,491</b>

**Razones Financieras**

Pasivos / Patrimonio	1.5X	0.8X	0.9X	1.1X
Capital de trabajo	1,405,584	6,351,853	2,779,955	(479,505)
Índice de liquidez	1.08	7.53	3.79	0.71
Utilidad operativa / gastos financieros	2.6X	2.6X	2.4X	1.5X

### III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Presente los Estados Financieros anuales del emisor, auditados por un Contador Público Autorizado independiente. Ver adjunto

#### IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

##### CONTENIDO MINIMO

**1. Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica**

A la fecha de este Informe, el Emisor no había adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de 11 de Noviembre de 2003, por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Comisión Nacional de Valores.

**2. Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:**

**a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.**

La Junta Directiva en pleno supervisa los informes de auditoría, los controles internos, y el cumplimiento con las directrices que guían los aspectos financieros, operativos y administrativos de la gestión del Emisor.

**b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.**

La designación de Directores del Emisor no está sujeta a criterios de independencia.

**c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.**

La designación de Directores del Emisor no está sujeta a criterios de independencia.

**d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.**

El Emisor no cuenta con reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de accionistas o directores.

**e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.**

La Junta Directiva no cuenta con Comités.

**f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.**

Salvo lo dispuesto en el Pacto Social y las disposiciones legales vigentes, la Junta Directiva no cuenta con reglas sobre la celebración de reuniones de trabajo y levantamiento de actas.

**g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.**

El Emisor no cuenta con ninguna regla que confiera a los directores y dignatarios el derecho a recabar y obtener información.

**3. Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.**

El Emisor no ha adoptado un Código de Ética.

**JUNTA DIRECTIVA**

**4. Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:**

**a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.**

El Emisor no cuenta con reglas sobre políticas de información y comunicación con accionistas y terceros.

**b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.**

El Emisor no cuenta con reglas sobre conflictos de intereses entre Directores y Dignatarios o sobre la toma de decisiones

**c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.**

No aplica. El Emisor no cuenta con ejecutivos ni empleados.

**d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.**

No aplica. El Emisor no cuenta con ejecutivos ni empleados.

**e. Control razonable del riesgo.**

La Junta Directiva en pleno supervisa el control razonable de los riesgos de la gestión del Emisor.

**f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.**

La Junta Directiva en pleno supervisa la preparación de registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.

**g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.**

La Junta Directiva en pleno supervisa la protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.

**h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas inversionistas a juicio del emisor).**

No aplica. El capital accionario del Emisor consiste en valores no registrados.

**i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.**

La Junta Directiva en pleno supervisa los mecanismos de control interno del Emisor.

**5. Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.**

El Emisor no cuenta con reglas que contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.

**COMPOSICIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA**

**6. a. Número de Directores de la Sociedad**

Cuatro (4) Directores

**b. Número de Directores Independientes de la Administración**

Ninguno de los Directores tiene funciones administrativas. Adicionalmente, el Emisor no cuenta con ejecutivos ni empleados.

**c. Número de Directores Independientes de los Accionistas**

Todos los Directores están vinculados con los dos propietarios efectivos del capital accionario de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.

**ACCIONISTAS**

**7. Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:**

**a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).**

El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia.

**b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).**

El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos.

**c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).**

El Pacto Social del Emisor contiene reglas respecto de la celebración de reuniones de la Junta General de Accionistas y el ejercicio del derecho a voto por parte de los accionistas.

- d. **Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva.**(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).
- El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a la remuneración de los miembros de la Junta Directiva.
- e. **Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave.** (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).
- No aplica. El Emisor no cuenta con ejecutivos ni empleados.
- f. **Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad.** (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).

No aplica. El Emisor no cuenta con ejecutivos ni empleados.

#### COMITÉS DE LA JUNTA DIRECTIVA

8. **Preven las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:**
- a. **Comité de Auditoría; o su denominación equivalente**  
La Junta Directiva no cuenta con Comités.
- b. **Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente**  
La Junta Directiva no cuenta con Comités.
- c. **Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente**  
La Junta Directiva no cuenta con Comités.
- d. **Otros:**  
La Junta Directiva no cuenta con Comités.
9. **En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?**
- a. **Comité de Auditoría**  
No aplica.
- b. **Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.**

No aplica.

c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.

No aplica.

VI. Conformación de los Comités de la Junta Directiva

10. Indique cómo están conformados los Comités de:

a. Auditoría (número de miembros y cargo de quienes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero).

No aplica.

b. Cumplimiento y Administración de Riesgos

No aplica.

c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.

No aplica.

#### V PARTE ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Presente los Estados Financieros anuales, auditados por un Contador Público Autorizado de las personas que han servido de garantes o fiadores de los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, cuando aplique. No aplica.

#### VI PARTE DIVULGACIÓN

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

#### FIRMA(S)

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

\_\_\_\_\_  
Alberto C. Motta Page  
Representante Legal

Representante Legal \_\_\_\_\_

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.  
Y SUBSIDIARIA**

(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros Consolidados**

31 de diciembre de 2010

(Con el informe de los Auditores Independientes)

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



**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los auditores independientes

Estado consolidado de situación financiera  
Estado consolidado de resultados  
Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
Estado consolidado de flujos de efectivo  
Notas a los estados financieros consolidados

Anexo

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera .....	1
Anexo de consolidación - Información sobre los resultados .....	2
Anexo de consolidación - Información sobre los cambios en el patrimonio .	3
Anexo de consolidación - Información sobre los gastos de operación, generales y administrativos .....	4



KPMG

Apartado Postal 816-1089  
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700  
Fax: (507) 263-9852  
Internet: www.kpmg.com

## Informe de los auditores independientes

A la Junta Directiva y Accionistas  
Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. y Subsidiaria  
Ciudad de Panamá

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. y Subsidiaria (en adelante el "Grupo"), los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2010, y los estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

### **Responsabilidad de la administración por los estados financieros consolidados**

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

### **Responsabilidad de los auditores**

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros consolidados con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por la entidad de los estados financieros consolidados a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros consolidados.

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

(Continúa)

**Opinión**

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2010, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

**Información de consolidación**

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados básicos considerados en su conjunto. La información de consolidación incluida en los Anexos 1 al 4 se presenta con propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados básicos y no para presentar la situación financiera, ni los resultados de operaciones y utilidades no distribuidas de las compañías individuales. La información de consolidación ha sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados básicos y, en nuestra opinión, está razonablemente presentada en todos sus aspectos importantes, con relación a los estados financieros consolidados básicos considerados en su conjunto.

KPMG

25 de marzo de 2011  
Panamá, República de Panamá

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo	5	16,105,865	7,068,558
Cuentas por cobrar:			
Alquileres	5	80,658	135,976
Compañía relacionada	5	3,871	9,163
Otras		11,486	0
<b>Total de cuentas por cobrar</b>		<u>96,015</u>	<u>145,139</u>
Gastos pagados por adelantado		27,650	27,650
Adelanto a proveedores	6	615,526	0
Impuestos pagados por adelantado		1,358,797	83,270
<b>Total de los activos corrientes</b>		<u>18,203,853</u>	<u>7,324,617</u>
<b>Activos no corrientes</b>			
Propiedades de inversión	7, 17	94,550,000	93,700,000
Construcción en proceso	8	41,042,782	0
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	9	389,696	449,341
Alquileres por cobrar a futuro	5, 10	1,709,186	1,462,719
Depositos en garantía		55,822	245
<b>Total de activos no corrientes</b>		<u>137,747,486</u>	<u>95,612,305</u>
<b>Total de activos</b>		<u>155,951,339</u>	<u>102,936,922</u>

Las notas en las páginas 8 a la 29 son parte integral de los estados financieros consolidados.

<u>Pasivos y Patrimonio</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Pasivos corrientes</b>			
Cuentas por pagar:			
Proveedores	5	683,341	456,866
Compañía relacionada	5	1,089	0
Accionista	5	15,000,000	10,459
Intereses por pagar	5	474,446	474,446
Otras cuentas por pagar	11	639,393	30,993
<b>Total de los pasivos corrientes</b>		<b>16,798,269</b>	<b>972,764</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Depósitos recibidos de clientes		109,796	56,752
Bonos por pagar, netos de costos relacionados	5, 12	71,828,363	39,669,429
Impuesto sobre la renta diferido, neto	13	4,930,625	4,505,708
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>76,868,784</b>	<b>44,231,889</b>
<b>Total de los pasivos</b>		<b>93,667,053</b>	<b>45,204,653</b>
<b>Patrimonio</b>			
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas			
1,000,000, emitidas y en circulación 500,000 acciones			
al valor asignado		5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas		57,339,597	52,755,655
Impuesto complementario		(55,311)	(23,386)
<b>Total del patrimonio</b>		<b>62,284,286</b>	<b>57,732,269</b>
Compromisos	17		
<b>Total de pasivos</b>		<b>155,951,339</b>	<b>102,936,922</b>

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de resultados**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Ingresos por alquiler	5, 7, 10	10,151,416	9,911,768
Depreciación y amortización	9	(76,983)	(85,987)
Gastos de operación	5, 14	(2,500,279)	(2,258,592)
Gastos generales y administrativos	5, 7, 15	(84,354)	(88,584)
<b>Utilidad en operaciones</b>		<u>7,489,800</u>	<u>7,478,605</u>
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	7	850,000	3,140,856
<b>Resultados de actividades de operación</b>		<u>8,339,800</u>	<u>10,619,461</u>
Intereses ganados		1,090	92,652
Intereses pagados	5	(2,838,890)	(2,838,890)
Amortización de costos por emisión de bonos, neto		(68,204)	(68,087)
<b>Costo de financiamiento, neto</b>		<u>(2,906,004)</u>	<u>(2,814,325)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		<u>5,433,796</u>	<u>7,805,136</u>
Impuesto sobre la renta	13		
Corriente		(424,937)	(417,859)
Diferido		(424,917)	(268,343)
<b>Total impuesto sobre la renta</b>		<u>(849,854)</u>	<u>(686,202)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u>4,583,942</u>	<u>7,118,934</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>	16	<u>9.17</u>	<u>14.24</u>

Las notas en las paginas 8 a la 29 son parte integral de los estados financieros consolidados.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Impuesto complementario</u>	<u>Total de patrimonio</u>
<b>Saldo al 1 de enero de 2009</b>	5,000,000	45,636,721	0	50,636,721
<b>Total de las utilidades integrales del período</b>				
Utilidad neta	0	7,118,934	0	7,118,934
Total de las utilidades integrales del período	0	7,118,934	0	7,118,934
<b>Contribuciones y distribuciones del accionista</b>				
Impuesto complementario	0	0	(23,386)	(23,386)
Total de contribuciones y distribuciones del accionista	0	0	(23,386)	(23,386)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>5,000,000</b>	<b>52,755,655</b>	<b>(23,386)</b>	<b>57,732,269</b>
<b>Saldo al 1 de enero de 2010</b>	5,000,000	52,755,655	(23,386)	57,732,269
<b>Total de las utilidades integrales del período</b>				
Utilidad neta	0	4,583,942	0	4,583,942
Total de utilidades integrales del período	0	4,583,942	0	4,583,942
<b>Contribuciones y distribuciones del accionista</b>				
Impuesto complementario	0	0	(31,925)	(31,925)
Total de contribuciones y distribuciones del accionista	0	0	(31,925)	(31,925)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>5,000,000</b>	<b>57,339,597</b>	<b>(55,311)</b>	<b>62,284,286</b>

Las notas en las páginas 8 a la 29 son parte integral de los estados financieros consolidados.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de flujos de efectivo**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Flujos de efectivo por las actividades de operación:</b>			
Utilidad neta		4,583,942	7,118,934
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:			
Depreciación	9	76,983	85,987
Gasto impuesto sobre la renta corriente	13	424,937	417,859
Gasto impuesto sobre la renta diferido	13	424,917	268,343
Costo de financiamiento, neto		2,906,004	2,814,325
Ingresos por alquileres contingentes	10	(246,467)	(371,631)
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	7	(850,000)	(3,140,856)
		<u>7,320,316</u>	<u>7,192,961</u>
<b>Cambios en activos y pasivos de operaciones:</b>			
Cuentas por cobrar		55,318	(72,878)
Cuentas por cobrar relacionadas y otras		(6,194)	(5,342)
Gastos pagados por adelantado		0	1,630
Adelanto a proveedores		(615,526)	0
Impuestos pagados por adelantado		(1,275,527)	(83,270)
Depósitos en garantía		(55,577)	(245)
Cuentas por pagar proveedores		226,475	115,015
Cuentas por pagar relacionadas		1,089	(1,475)
Otras cuentas por pagar		608,400	3,570
Impuesto sobre la renta por pagar		0	(151,942)
Efectivo generado de actividades de operación		<u>6,258,774</u>	<u>6,998,024</u>
Intereses pagados		(2,838,890)	(2,838,890)
Impuesto sobre la renta pagado		(424,937)	(417,858)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>2,994,947</u>	<u>3,741,276</u>
<b>Flujos de efectivo por las actividades de inversión</b>			
Intereses ganados		1,090	92,652
Adquisición de mobiliario	9	(19,028)	(3,922)
Construcción en proceso	8	(41,041,092)	0
Aumento en las mejoras de propiedades de inversión		0	(365,144)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	7	<u>(41,059,030)</u>	<u>(276,414)</u>
<b>Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento</b>			
Cambio neto en depósitos recibidos de clientes	12	53,044	(64,270)
Producto de nueva emisión de bonos		32,500,000	0
Redención de bonos por pagar	12	(409,270)	0
Cuenta por pagar accionista		14,989,541	10,459
Impuesto complementario	5	(31,925)	(23,386)
Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de financiamiento		<u>47,101,390</u>	<u>(77,197)</u>
Aumento neto en el efectivo		9,037,307	3,387,665
Efectivo al inicio del año		7,068,558	3,680,893
Efectivo al final del año		<u>16,105,865</u>	<u>7,068,558</u>

Las notas en las páginas 8 a la 29 son parte integral de los estados financieros consolidados.



**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

**(1) Operación y constitución**

Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es el alquiler de oficinas del centro de negocios "Business Park", localizado en Costa del Este en la ciudad de Panamá. La Compañía es una subsidiaria 100% poseída por Zigma International, Ltd. establecida en las Islas Vírgenes Británicas.

En enero de 2010, Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. adquirió la totalidad de las acciones de Costa del Este Office Properties, Inc., sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante escritura pública No. 19,503 del 29 de agosto de 2008. Su principal actividad será la de alquiler de oficinas una vez esté desarrollada la construcción de una propiedad de inversión que consiste en el levantamiento de un edificio ubicado a un costado del centro de negocios "Business Park 2 – Torre V" (ver nota 7).

La oficina principal del Grupo se encuentra ubicada en Ciudad de Panamá, Ave. Costa del Este, Centro de Negocios Bussiness Park, piso 6.

**(2) Base de preparación**

**(a) Declaración de Cumplimiento**

Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la administración el 25 de marzo de 2011.

**(b) Base de Medición**

Los estados financieros consolidados son preparados sobre la base de costo histórico, excepto por las propiedades de inversión, véase nota 3 (c).

**(c) Moneda Funcional y de Presentación**

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Grupo. El balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

**(d) Uso de Estimaciones y Juicios**

La preparación de los estados financieros consolidados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la administración efectúe un número de juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Las estimaciones y supuestos son revisados de manera periódica. Los resultados de las revisiones de estimaciones contables son reconocidos en el período en que estos hayan sido revisados y cualquier otro período futuro que estos afecten.

**(3) Resumen de políticas de contabilidad más importantes**

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente por el Grupo, y son consistentes con aquellas utilizadas el año anterior. Ciertas cifras comparativas han sido reclasificadas para conformarlas con la presentación del año corriente.

**(a) Base de consolidación**

**i Subsidiarias**

Subsidiarias son aquellas empresas que están controladas por el Grupo. El control existe cuando la tenedora es propietaria, directa o indirectamente de más de la mitad del poder de voto, y tiene poder para dirigir las políticas financieras y operacionales para obtener beneficios de sus actividades. Los estados financieros de la subsidiaria son incluidos en los estados financieros consolidados en la fecha en que efectivamente se adquiere el control, hasta la fecha en que el control efectivamente termina.

**ii Transacciones eliminadas en consolidación**

Los saldos y transacciones intra-grupo, y cualquier ganancia no realizada proveniente de transacciones intra-grupo, son eliminadas en la preparación de los estados financieros consolidados. Las pérdidas no realizadas son eliminadas de la misma manera que las ganancias no realizadas.

**(b) Instrumentos Financieros**

**Instrumentos financieros no derivados**

Los instrumentos financieros no derivados incluyen las cuentas por cobrar, el efectivo, bonos y las cuentas por pagar. Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más cualquier costo de transacción atribuible.

Un instrumento financiero es reconocido si el Grupo se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales del Grupo a los flujos de efectivo de los activos financieros expiran o si el Grupo transfiere el activo financiero a otra parte sin retener control o todos los riesgos y beneficios importantes del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones del Grupo, especificadas en el contrato, expiran o son descargadas o canceladas.

**i. Efectivo**

El efectivo comprende las cuentas corrientes en bancos.

**ii. Cuentas por cobrar**

Las cuentas por cobrar están presentadas a su costo amortizado menos cualquier pérdida por deterioro.

**iii. Cuentas por pagar**

Las cuentas por pagar están presentadas a su costo amortizado.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

iv. **Títulos de Deuda Emitidos**

Los títulos de deuda emitidos por Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. tienen como propósito la obtención de recursos para llevar a cabo sus operaciones y mantener la liquidez. Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. clasifica los instrumentos de deuda en pasivos financieros de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Estos son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(c) **Propiedades de Inversión**

Las propiedades de inversión, consistentes en terrenos y edificios, están valuadas al valor razonable, el cual es revisado anualmente y cualquier cambio en el valor razonable es reconocido en el estado de resultados. Los edificios clasificados como propiedades de inversión no están sujetos a depreciación. El ingreso por alquileres proveniente de las propiedades de inversión se registra como se describe en la nota (j).

El valor razonable de las propiedades de inversión que se presenta en los estados financieros consolidados, está basado en una tasación hecha por evaluadores independientes con capacidad profesional reconocida y con experiencia en la valuación de las propiedades de inversión objeto de medición.

(d) **Construcciones en Proceso**

Los pagos de proyectos en construcción, incluyendo los costos de ingeniería y otros costos son capitalizados. Los saldos de construcción en proceso serán transferidos a los activos respectivos cuando los activos estén disponibles para el uso esperado. Las construcciones en proceso consisten principalmente de costos asociados a la construcción del centro de negocios "Torre V Business Park (BPV)".

También se incluyen los costos de financiamiento adquiridos para la construcción y son capitalizados como un componente de los costos de construcción en proceso, durante esta etapa. La capitalización de los costos de financiamiento termina cuando sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar el activo calificado para su uso o venta se hayan terminado. Al finalizar el proyecto los costos son trasladados a las cuentas específicas de los activos relacionados.

(e) **Mobiliarios, Equipos y Mejoras**

**Activos Propios:**

El mobiliario, equipos y mejoras se llevan al costo.

**Erogaciones Subsecuentes:**

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni prolongan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**Depreciación y Amortización:**

Los activos fijos son depreciados y amortizados utilizando el método de línea recta, en base a la vida útil estimada de los activos respectivos. El gasto de depreciación y amortización se carga a resultado de las operaciones corrientes. La vida estimada de los activos es como sigue:

	<u>Vida Útil</u>
Mejoras a la propiedad	10 años
Mobiliario y equipos	10 años

**(f) Deterioro de Activos**

**Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)**

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias y pérdidas se evalúa en cada fecha de los estados financieros consolidados para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros (incluidos los instrumentos de patrimonio) están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada la Compañía en los términos que el Grupo no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores.

El Grupo considera la evidencia de deterioro de las cuentas por cobrar a nivel de un activo específico y a nivel colectivo. Todas las cuentas por cobrar son evaluadas por deterioro específico. Todas las cuentas por cobrar individualmente significativas que no se consideraron específicamente deterioradas son evaluadas colectivamente por cualquier deterioro que se ha incurrido pero aún no identificado. Las cuentas por cobrar que no sean individualmente significativas se evalúan colectivamente por deterioro mediante la agrupación de las cuentas por cobrar con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, el Grupo utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculado como la diferencia entre su importe en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados estimados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el resultado y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas incobrables. El interés en el deterioro del activo continúa siendo reconocido a través del cálculo del descuento. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través del estado de resultados.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

*Activos no financieros*

El valor según libros de los activos no financieros del Grupo, es revisado a la fecha de reporte, excepto por lo que se señala en la nota 3 (c) para determinar si hay indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor de su valor en uso y su valor razonable menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivos estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo.

Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos son agrupados dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en el estado consolidado de resultados.

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, sino se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

*(g) Bonos por pagar*

Los bonos por pagar son reconocidos inicialmente a su valor razonable. Subsecuentemente, son valorados a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de la transacción) y el valor de las redenciones es reconocida en el estado de resultados sobre el período de los bonos usando el método de interés efectivo.

*(h) Fondos retenidos a contratistas*

La Compañía refiene un monto igual al diez por ciento (10%) de cada pago hecho a los contratistas sujeto a lo establecido en los contratos de construcción. Una vez completadas las obras y recibidas a satisfacción, los fondos retenidos son pagados a los respectivos contratistas.

*(i) Impuesto sobre la renta*

El impuesto sobre la renta del año incluye el cálculo del impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en el estado consolidado de resultados.

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto esperado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes a la fecha de reporte y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

El impuesto sobre la renta diferido es reconocido considerando las diferencias temporales entre el valor según libros de los activos y pasivos, para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. El impuesto sobre la renta diferido es medido a las tasas de impuestos que se esperan serán aplicadas a las diferencias temporales cuando estas se revertan, basados en las leyes vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha de reporte.

La diferencia temporal que particularmente genera el impuesto sobre la renta diferido pasivo, corresponde a las propiedades de inversión y las cuentas por cobrar alquileres futuros.

El impuesto sobre la renta diferido activo se reconoce únicamente cuando es probable que las utilidades gravables futuras estarán disponibles contra las cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas. El impuesto sobre la renta diferido activo es revisado en cada fecha de reporte y es reducido al momento en que se juzgue que es probable que no se realizarán los beneficios relacionados con el impuesto.

**(j) Reconocimiento de Ingresos**  
Ingreso por Alquileres:

Los ingresos por alquileres son reconocidos en el estado consolidado de resultados bajo el método de línea recta de acuerdo al canon mensual de alquiler pactado en el término del contrato de arrendamiento incluyendo cualquier incremento contemplado durante la vigencia del contrato. Los contratos de alquiler oscilan entre 5 y 10 años.

Alquileres por cobrar a futuro:

Corresponden a los incrementos de alquiler pactados durante la vigencia del contrato que, de acuerdo a la NIC 17 Arrendamientos, deben ser reconocidos desde la fecha del inicio del contrato de arrendamiento, en línea recta, independientemente de la fecha en que dichos incrementos entran en vigor.

**(k) Costos Financieros Diferidos**

Los costos financieros diferidos consisten en honorarios pagados en la emisión de bonos de la Compañía. Estos costos han sido diferidos y serán amortizados basados en la vigencia de los bonos, con los cuales se relacionan estos costos usando el método de tasa de interés efectiva.

**(l) Utilidad neta por acción**

La utilidad neta por acción mide el desempeño de la entidad sobre el período reportado y es calculada dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

**(m) Información de Segmento**

Un segmento de operación es un componente del Grupo que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes del Grupo. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Gerente General del Grupo para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (véase la nota 4).

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(n) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas**

A la fecha del estado consolidado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), que no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados.

- NIIF 9 Instrumentos Financieros, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) para reemplazar NIC 39. La norma es efectiva para periodos anuales comenzando en ó después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

El Grupo no anticipa que la adopción de esta norma tendrá un impacto significativo en los estados financieros consolidados.

**(4) Segmento operativo**

Como se describe a continuación el Grupo tiene un único segmento reportable que son los arrendamientos de propiedades de inversión, el cual es la única unidad estratégica de negocio. La unidad estratégica de negocio ofrece un servicio, por lo que no requiere de diferentes tecnologías y estrategias de comercialización. Para esta unidad estratégica de negocios, la administración examina los informes de gestión interna periódicamente. El funcionamiento del segmento son los arrendamientos de oficinas y locales para uso comercial representados en propiedades de inversión.

Debido a que el Grupo mantiene un único segmento, la información financiera del segmento ha sido revelada en los estados consolidados de situación financiera y de resultados, como información reportable de este único segmento.

**(5) Saldos y transacciones con partes relacionadas**

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Efectivo	<u>16,105,865</u>	<u>7,068,258</u>
Alquileres por cobrar	<u>40</u>	<u>12,466</u>
Otras cuentas por cobrar	<u>3,871</u>	<u>9,163</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>223,837</u>	<u>501,686</u>
Cuentas por pagar	<u>1,089</u>	<u>0</u>
Cuentas por pagar accionista	<u>15,000,000</u>	<u>10,459</u>
Intereses por pagar	<u>474,446</u>	<u>474,446</u>
Bonos por pagar	<u>71,828,363</u>	<u>39,669,429</u>
Ingresos por alquileres	<u>1,944,773</u>	<u>2,268,673</u>

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Gastos de operación	<u>66,360</u>	<u>67,990</u>
Gastos generales y administrativos	<u>18,219</u>	<u>40,989</u>
Costos financieros, neto	<u>2,906,004</u>	<u>2,814,325</u>

Las cuentas por cobrar y pagar con partes relacionadas no generan intereses, no tienen garantías asociadas, ni tienen fecha de vencimiento, excepto por la cuenta por pagar accionista que tiene un vencimiento a corto plazo.

**(6) Adelanto a proveedores**

Consiste en anticipos realizados con proveedores para la compra de materiales de la construcción de proyecto denominado Torre V Business Park (BVP). Ver nota 17.

**(7) Propiedades de inversión**

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

	<u>2010</u>	<u>Valor razonable al inicio del año</u>	<u>Aumento</u>	<u>Valor razonable al final del año</u>	<u>Diferencia</u>
Terrenos		28,249,345	0	29,099,345	850,000
Edificio y mejoras		<u>65,450,655</u>	<u>0</u>	<u>65,450,655</u>	<u>0</u>
		<u>93,700,000</u>	<u>0</u>	<u>94,550,000</u>	<u>850,000</u>
		<u>Valor razonable al inicio del año</u>	<u>Aumento</u>	<u>Valor razonable al final del año</u>	<u>Diferencia</u>
<u>2009</u>					
Terrenos		31,531,000	0	28,249,345	(3,281,655)
Edificio y mejoras		<u>58,663,000</u>	<u>365,144</u>	<u>65,450,655</u>	<u>6,422,511</u>
		<u>90,194,000</u>	<u>365,144</u>	<u>93,700,000</u>	<u>3,140,856</u>



**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

En el año 2009, a causa de la crisis económica que inició en Estados Unidos a fines del 2008 y se extendió al resto del mundo, incluyendo Panamá, el precio estimado promedio unitario por m2 de terrenos con características similares a la del Business Park, de acuerdo con los evaluadores independientes, decreció un 10%, bajando de B/.824.24 en el año 2008 a B/.738.45 en el año 2009. No obstante, el costo actual de construir una reproducción o reemplazo de la construcción de una edificación similar al Business Park aumentó, a causa de un incremento del 10 al 15% en el precio de los materiales de construcción.

La Compañía clasifica el edificio y los terrenos, donde está construido el centro de negocios "Business Park", como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedades de Inversión". Como lo permite la norma, la Compañía adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtiene por medio de evaluadores independientes y la diferencia entre el costo y el valor razonable se reconoce en el estado de resultados. Los avalúos fueron actualizados al 31 de diciembre de 2010.

Estas propiedades generaron un ingreso por alquiler de B/.10,151,416 (2009: B/.9,911,768).

Los gastos de operación, incluidos en los gastos generales y administrativos, relacionados con las propiedades de inversión se detallan en las notas 13 y 14.

**(8) Construcción en proceso**

La construcción en proceso consiste principalmente de costos asociados a la construcción y se detallan a continuación:

	<u>2010</u>
Administración (supervisión de la obra)	220,806
Estudios	104,473
Diseños	1,404,038
Permisos y certificaciones	192,045
Costos de construcción	<u>39,121,420</u>
	<u><u>41,042,782</u></u>

La construcción en proceso está comprendida de costos relacionados con al construcción del edificio de oficinas, TORRE V BUSINESS PARK (BPV), que la subsidiaria Costa del Este Office Properties, está construyendo, en un terreno de 12,000 m2 contiguo al complejo Business Park, que tendrá aproximadamente 40,000 m2 de área rentable y 2,000 estacionamientos.

Para sufragar los gastos relacionados con los costos de construcción tales como mano de obra, materiales y otros, a la fecha, el Grupo ha financiado de forma interna el proyecto con recursos propios y de su accionista, el cual ha sido utilizado hasta obtener fondos disponibles producto de la emisión de bonos efectuada en diciembre de 2010. El proyecto tiene un presupuesto de construcción de US\$57,000,000 y espera tener los primeros inquilinos para el cuarto trimestre del 2011.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(9) Mobiliario, equipos y mejoras, neto**

A continuación se presenta un detalle de los mobiliarios, equipos y mejoras, neto:

	Mobiliario y Equipos	Mejoras a la Propiedad Arrendada	Total
<b>Costo</b>			
Saldo al 1 de enero de 2009	80,477	655,514	735,991
Adiciones	2,380	1,542	3,922
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u>82,857</u>	<u>657,056</u>	<u>739,913</u>
Saldo al 1 de enero de 2010	82,857	657,056	739,913
Adiciones	19,028	0	19,028
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>101,885</u>	<u>657,056</u>	<u>758,941</u>
<b>Depreciación y amortización acumulada</b>			
Saldo al 1 de enero de 2009	22,707	181,878	204,585
Depreciación del año	20,320	65,667	85,987
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u>43,027</u>	<u>247,545</u>	<u>290,572</u>
Saldo al 1 de enero de 2010	43,027	247,545	290,572
Depreciación del año	12,967	65,706	78,673
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>55,994</u>	<u>314,251</u>	<u>369,245</u>
<b>Valor según libros</b>			
Al 1 de enero de 2009	<u>57,770</u>	<u>473,636</u>	<u>531,406</u>
Al 31 de diciembre de 2009	<u>39,830</u>	<u>409,511</u>	<u>449,341</u>
Al 1 de enero de 2010	39,830	409,511	449,341
Al 31 de diciembre de 2010	<u>45,891</u>	<u>343,805</u>	<u>389,696</u>

La depreciación fue registrada de la siguiente manera:

	2010	2009
Gasto de depreciación	76,983	85,987
Construcción en proceso	1,690	0
	<u>78,673</u>	<u>85,987</u>

**(10) Alquileres por cobrar a futuro**

De acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17, el Grupo ha reconocido en el estado consolidado de resultados ingresos de alquileres por cobrar en el futuro, por B/.246,467 (2009: B/.337,080)

**(11) Otras cuentas por pagar**

Las otras cuentas por pagar se detallan a continuación:

	2010	2009
ITBMS por pagar	13,178	30,993
Retención del 10% a contratistas	626,215	0
	<u>639,393</u>	<u>30,993</u>

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(12) Bonos por pagar, neto**

Los bonos por pagar, neto consisten en lo siguiente:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de Interés Anual</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Bonos – Serie B	Nov 2014	7%	40,000,000	40,000,000
Bonos – Serie A	Dic 2020	7%	<u>32,500,000</u>	<u>0</u>
			72,500,000	40,000,000
Costos financieros diferidos, neto de prima			<u>671,637</u>	<u>330,571</u>
Total de bonos a largo plazo			<u>71,828,363</u>	<u>39,669,429</u>

El 5 de diciembre de 2010, Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. presentó una Oferta Pública de Bonos Corporativos, por un valor nominal total de hasta B/.80,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos, en dos series por hasta B/.40,000,000 cada una, que serán ofrecidas la serie A, a partir del 15 de diciembre de 2010 y la serie B, a partir del 1 de noviembre de 2014.

Los bonos de la serie A devengarán intereses en base a una tasa fija de 7.00% anual y los bonos de la Serie B devengarán intereses en base a una tasa que será determinada y remitida a la Comisión Nacional de Valores mediante suplemento al prospecto informativo al menos 3 días hábiles antes de la fecha de oferta de los bonos de la serie B.

Los intereses de los bonos de ambas series serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año, hasta las respectivas fechas de vencimiento, que serán el 15 de diciembre de 2020 los bonos de la serie A y el 1 de noviembre de 2024 los bonos de la serie B. El pago a capital de los bonos de las series A y B se realizará mediante un solo pago en sus respectivas fechas de vencimiento.

El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir total o parcialmente los bonos de la serie A y/o los bonos de la serie B en forma anticipada, en cualquier día de pago a partir del 15 de diciembre de 2013, en el caso de la serie A y a partir del 1 de noviembre de 2017 en el caso de la serie B, a un porcentaje del valor nominal de los bonos objeto de la redención anticipada. No obstante lo anterior, el Emisor tendrá la opción de redimir parcial o totalmente bonos de cualquiera de las series antes de su fecha de vencimiento, al 100% de su valor nominal, al ocurrir liberaciones permitidas, o en caso de que el saldo en la cuenta de reserva sea de B/.3,000,000 o más. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de dólares.

## DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA (Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

Los bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores registrados de los bonos, el cual contendrá (i) la primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita al Rollo 22484, Documento 6, y sobre las fincas 243197, 243199 y 243200, inscritas al Documento 728849 de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, de propiedad del Emisor (la "Finca"), (ii) la cesión de las pólizas de seguros del inmueble de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de los inmuebles que garanticen la emisión y de las mejoras construidas sobre las fincas, (iii) la cesión de las pólizas de seguro de construcción contra todo riesgo, con una cobertura de al menos el 95% del monto estimado de construcción del Business Park 2 – Torre V, (iv) la cesión de los os pagos mensuales que efectúan los arrendatarios de los inmuebles situados en las fincas (los "Cánones de Arrendamiento"), (v) otros aportes del emisor que se depositarán en la cuenta de reserva, y (vi) otros aportes del emisor que se depositarán en la cuenta de reserva, y (vi) garantía. (carta de crédito stand-by, prenda mercantil sobre depósito bancario en la cuenta de reserva u otra garantía aceptable al agente fiduciario, por B/.10,000,000 que será otorgada por el Emisor a más tardar el 1 de noviembre de 2013. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Emisión actual sea cancelada o refinanciada como garantía del pago de dicha emisión. En caso de pago o refinanciamiento de la Emisión actual, el Agente Fiduciario quedará obligado a liberar la Garantía Adicional.

Los B/.79,339,225 que se estima recibirá el emisor producto de la emisión serán utilizados de la siguiente manera:

#### Serie A

Repago de un préstamo por pagar a accionistas relacionados con el financiamiento de costos de construcción del Business Park 2 – Torre V, incurridos entre enero y marzo de 2010, por la suma aproximada de B/.11,452,160.

Financiamiento de una porción de los costos de construcción del Business Park 2 – Torre V, ubicado adyacente al Business Park I, el cual se encuentra en construcción, y constará de un edificio de 22 pisos que abarcará 15 pisos de oficinas corporativas y 7 pisos de estacionamientos, con aproximadamente 42,000 mts<sup>2</sup> de área rentable, por la suma aproximada de B/.27,887,065.

#### Serie B

Refinanciamiento de los bonos al amparo de la Resolución No.CNV 287-07, a su vencimiento el 1 de noviembre de 2014, por la suma aproximada de B/.40,000,000, que sus principales términos y condiciones se resumen seguidamente:

El 1 de noviembre de 2007, Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. presentó una Oferta Pública de Bonos Corporativos, por un valor nominal total de hasta B/.40,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos y con una tasa de interés anual de 7.00%, pagaderos por trimestre vencido los días 1 de febrero, 1 de mayo, 1 de agosto y 1 de noviembre de cada año, hasta la fecha de vencimiento que será el 1 de noviembre de 2014. El pago a capital se realizará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento.

## DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA (Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

Los bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores registrados de los bonos, el cual contendrá (i) la primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita al Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, de propiedad del Emisor (la "Finca"); consistente en un terreno de 38,000m<sup>2</sup> ubicado en Costa del Este y sus mejoras, que incluyen un área disponible de oficinas corporativas para alquiler de 46,400m<sup>2</sup>, (ii) la cesión de las pólizas de seguros del inmueble de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras construidas sobre la Finca, y (iii) la cesión de los pagos mensuales que efectúan los arrendatarios de la Finca en concepto de alquiler de los locales comerciales ubicados en la Finca (los "Cánones de Arrendamiento").

El Emisor podrá redimir anticipadamente la Emisión, parcial o totalmente, a partir del quinto aniversario de la emisión al 101% del valor nominal de los Bonos. El Emisor notificará al Agente Administrativo con al menos treinta (30) días antes de cada fecha de redención, que deberá coincidir con un día de pago, al precio indicado en base al valor nominal de los Bonos a redimir.

No obstante lo anterior, el Emisor tendrá la opción de redimir el total de la emisión al 100% del valor nominal de los Bonos, en cualquier momento durante la vigencia de la misma, si el Emisor no obtiene el consentimiento del Agente Administrativo para realizar cualquiera de las Restricciones Especiales que requieren aprobación del Agente Administrativo.

Los fondos recaudados con la emisión de los bonos corporativos, fue utilizada para financiar a largo plazo las obligaciones financieras que tenía Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. por un monto de aproximadamente de B/.40,000,000. Los acreedores de dichas obligaciones eran Liverpool-West Indies Bank Limited por aproximadamente B/.35,000,000 y Zigma International, Ltd. por aproximadamente B/.5,000,000.

#### **(13) Impuesto sobre la renta**

Las declaraciones del impuesto sobre la renta están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2010, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

La Compañía, también está sujeta a la revisión del cumplimiento del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS) y del impuesto de timbre.

A partir del 3 de febrero de 2005, fecha de entrada en vigencia de la Ley No. 6 de 2 de febrero de 2005, el artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del treinta por ciento (30%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables.

## DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA (Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 mediante la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR), aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 27.5% para el período fiscal 2010 y a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes. La ley también mantiene la tasa de 30% para el año 2010 para ciertas actividades en particular, la cual se irá reduciendo hasta alcanzar la tasa de 25% en el año 2012. Sin embargo, todas las empresas en las cuales el Estado tenga una participación accionaria mayor del cuarenta por ciento (40%), continuarán pagando el impuesto sobre la Renta a la tarifa del 30%.

Otra modificación introducida por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, es la sustitución del sistema del pago adelantado del Impuesto sobre la renta sobre la base de tres (3) partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, por un nuevo sistema denominado adelantado mensual al Impuesto sobre la Renta (ISR), equivalente al uno por ciento (1%) del total de los ingresos gravables de cada mes. Se establecen reglas especiales para el cómputo de este adelanto para el sector de las importadoras, distribuidoras y despachadoras de combustible; las personas jurídicas dedicadas a las actividades de seguros y reaseguros; las empresas dedicadas a la importación y fabricación de productos alimenticios o farmacéuticos y medicinales de consumo humano; y las personas dedicadas al sector agropecuario o agroindustrial. Este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros quince (15) días calendarios siguientes al mes anterior. Los adelantos mensuales al Impuesto sobre la Renta empezarán a regir a partir del 1 de enero de 2011.

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, modifica el denominado Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta (CAIR), obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo.

La ley comenzará a regir a partir del 1 de julio de 2010.

El monto del impuesto sobre la renta causado para el período terminado el 31 de diciembre de 2010 por B/.424,936 se determinó de conformidad con el método tradicional (2009: igual).

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

El impuesto sobre la renta diferido pasivo, neto esta compuesto de las siguientes partidas:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido activo:</b>		
Diferencias temporales:		
Arrastre de pérdidas	<u>266,901</u>	<u>618,108</u>
	<u>266,901</u>	<u>618,108</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivo:</b>		
Ingresos de alquiler futuros	470,026	438,816
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>4,727,500</u>	<u>4,685,000</u>
	<u>5,197,526</u>	<u>5,123,816</u>
	<u>4,930,625</u>	<u>4,505,708</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivo, neto</b>		

La conciliación del impuesto sobre la renta diferido del año anterior con el año actual es como sigue:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido activo al inicio del año</b>	618,108	855,265
Menos arrastre de pérdida aplicado (año corriente)	<u>(351,207)</u>	<u>(237,157)</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido activo al final del año</b>	<u>266,901</u>	<u>618,108</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivo al inicio del año</b>	5,123,816	5,092,630
Más:		
Ingresos de alquiler futuros	31,210	111,490
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>42,500</u>	<u>(80,304)</u>
<b>Gasto de impuesto sobre la renta diferido al final del año</b>	<u>73,710</u>	<u>31,186</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año</b>	<u>5,197,526</u>	<u>5,123,816</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido, neto</b>	<u>4,930,625</u>	<u>4,505,708</u>

Con base a resultados proyectados, la administración del Grupo considera que habrá ingresos gravables suficientes para absorber el impuesto sobre la renta diferido activo.

Los beneficios o compromisos fiscales reconocidos, los cuales se relacionan con el establecimiento del impuesto sobre la renta diferido activo y el impuesto sobre la renta diferido pasivo al 31 de diciembre de 2010, generó un gasto de impuesto sobre la renta para los estados financieros consolidados de B/.424,917 (2009: B/.268,343), que disminuyó la utilidad.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2010, el Grupo determinó el impuesto con respecto a la propiedad de inversión, de acuerdo con el artículo 701, literal a) del Código Fiscal, conforme quedó modificado por la Ley No. 49 de 17 de septiembre de 2009, cuando la compraventa de bienes inmuebles no está dentro del giro ordinario de negocios del contribuyente, se calculará el Impuesto sobre la Renta (ISR) a una tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia obtenida en la operación. Esta norma prevé un régimen especial que obliga al contribuyente a pagar un adelanto al Impuesto sobre la Renta (ISR) equivalente al resultado de la aplicación de una tarifa del tres por ciento (3%) sobre cualquiera de las siguientes bases imponibles, la que sea mayor: (a) el valor total de la enajenación o (b) el valor catastral del inmueble.

El adelanto podrá considerarse como el Impuesto Sobre la Renta (ISR) definitivo a pagar en estas operaciones. En consecuencia, cuando el mencionado adelanto sea inferior al impuesto calculado a la tarifa del diez por ciento (10%) aplicado sobre la ganancia obtenida en la operación, el contribuyente tendrá el beneficio de considerar dicho adelanto como el Impuesto sobre la Renta (ISR) definitivo en la transacción. Sin embargo, cuando el adelanto sea superior al diez por ciento (10%), aplicado sobre la ganancia obtenida en la operación, el contribuyente tendrá derecho a solicitar una devolución o crédito fiscal sobre el exceso pagado. Este crédito podrá ser cedido a otros contribuyentes.

La conciliación entre la tasa estatutaria con la tasa efectiva del gasto de impuesto sobre la renta del Grupo, como un porcentaje de la utilidad antes del impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	5,433,796	7,805,136
	<u>%</u>	<u>%</u>
Tasa de impuesto sobre la renta estatutaria	27.50	30.00
Aumento (disminución) resultante de:	(19.68)	(24.65)
Ingresos no gravables, neto	1.56	1.55
Utilidades en propiedades de inversión	1.24	1.43
Alquileres contingentes	<u>5.02</u>	<u>0.46</u>
Beneficio de arrastre de pérdidas		
Tasa efectiva de impuesto sobre la renta	<u>15.64</u>	<u>8.79</u>



**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(14) Gastos de operación**

Los gastos de operación se detallan a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Administración	395,096	423,764
Electricidad, neto de recuperación	827,086	767,068
Servicios de vigilancia y seguridad	291,175	207,390
Seguros	66,360	67,990
Agua	6,807	6,027
Impuesto de inmueble	83,877	83,967
Impuesto de permiso de operación	60,000	40,000
Impuesto municipal	3,245	0
Reparación y mantenimiento	716,066	354,892
Combustible planta eléctrica	6,236	2,503
Aseo, limpieza y transporte desechos	44,331	304,991
	<u>2,500,279</u>	<u>2,258,592</u>

**(15) Gastos generales y administrativos**

Los gastos de generales y administrativos se detallan a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Honorarios por servicios profesionales	41,855	33,884
Telefonía fija y móvil, neto de recuperación	10,160	28,216
Cargos bancarios	10,739	10,278
Útiles de oficina, impresos y fotocopias	13,359	9,671
Alquileres varios	540	540
Viajes y atención a clientes	5,048	1,397
Uniformes	1,551	1,327
Misceláneos	1,102	3,271
	<u>84,354</u>	<u>88,584</u>

**(16) Utilidad por acción**

La utilidad neta por acción común es presentada como sigue:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Saldo al inicio y al final del año de acciones en circulación	500,000	500,000
Cálculo básico de la utilidad por acción:		
Utilidad neta	4,583,942	7,118,934
Total de acciones en circulación	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
Utilidad por acción	<u>9.17</u>	<u>14.24</u>

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(17) Compromisos**

Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. mantiene un contrato con Hines Interests, S. A. de C. V. para la administración del centro de negocios "Business Park" por un período de cinco (5) años contados a partir del 1 de julio de 2005 con opción de renovación automática por un período igual a menos que una de la partes notifique por escrito 60 días antes de cumplido los primeros cinco años. Los honorarios comprometidos por efectos de este contrato consisten en B/.150,000 el primer año, con incrementos anuales de 3.5% o el índice de precios del consumidor de los Estados Unidos de América, el que resulte mayor.

Para el período terminado el 31 de diciembre de 2010, los honorarios de Hines Interests, S. A. de C.V. ascendieron a B/.175,141 (2009: B/.169,218).

Al 31 de diciembre de 2010 la subsidiaria Costa del Este Office Properties, Inc. mantiene compromisos por pagar a los contratistas y a la compañía administradora de la construcción del proyecto por B/.25,134,803.

**(18) Arrendamientos operativos**

Los cobros futuros mínimos totales estimados por año bajo arrendamiento operativo, exigibles en las fechas en que entran en vigor los incrementos pactados en los contratos de arrendamiento, se detallan a continuación:

	<u>Período</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Hasta un año		7,634,229	7,180,739
Entre dos y cinco años		20,213,135	22,118,519
Más de cinco años		<u>1,150,877</u>	<u>3,959,374</u>
Total de los cobros mínimos de arrendamiento		<u>28,998,241</u>	<u>33,258,632</u>

**(19) Valor Razonable de los instrumentos financieros**

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado consolidado de situación financiera:

**(a) Efectivo, cuentas por cobrar y otras**

El valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

**(b) Obligaciones por pagar, cuentas por pagar y otras**

El valor en libros de obligaciones por pagar, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza y las tasas de intereses prevalecientes del mercado no fluctúan de manera significativa. Las cuentas por pagar y otras, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

El valor razonable de los instrumentos financieros, así como su valor presentado en el estado consolidado de situación financiera se muestra como sigue:

	<u>2010</u>		<u>2009</u>	
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>
<b><u>Activos financieros</u></b>				
Efectivo	16,105,865	16,105,865	7,068,558	7,068,558
Cuentas por cobrar	96,015	96,015	145,139	145,139
Alquileres por cobrar a futuro	1,709,186	1,709,186	0	0
Adelanto a proveedores	615,526	615,526	0	0
<b><u>Pasivos financieros</u></b>				
Cuentas por pagar	683,341	683,341	456,866	456,866
Compañía relacionada	1,089	1,089	0	0
Accionista	15,000,000	15,000,000	10,459	10,459
Intereses por pagar	474,446	474,446	474,446	474,446
Otras cuentas por pagar	639,393	639,393	30,993	30,993
Depósitos recibidos de clientes	109,796	109,796	56,752	56,752

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

**(20) Administración de riesgos de instrumentos financieros**

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos del Grupo.

Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta el Grupo, para fijar límites apropiados de riesgos y, controles para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos. La exposición máxima al riesgo de crédito está dada por el valor en libros de las cuentas por cobrar.

La Junta Directiva supervisa cómo la gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

La Compañía está expuesta, en el curso normal de negocio al:

- Riesgo de liquidez y financiamiento
- Riesgo de tasa de interés y mercado
- Riesgo operacional
- Administración de capital

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**Riesgo de liquidez y financiamiento**

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque del Grupo para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones adversas, sin incurrir en pérdidas excesivas o correr el riesgo de daño a la reputación del Grupo.

El Grupo se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficientes depósitos en bancos disponibles para liquidar los gastos operacionales esperados.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	Valor registrado	2010		
		6 meses o menos	7 a 12 meses	Un año y más
Cuentas por pagar	683,341	683,341	0	0
Compañía relacionada	1,089	1,089	0	0
Accionista	15,000,000	15,000,000	0	0
Intereses por pagar	474,446	474,446	0	0
Otras cuentas por pagar	639,393	639,393	0	0
Depósitos recibidos de clientes	109,796	0	0	109,796
Bonos por pagar	71,828,363	0	0	71,828,363

	Valor registrado	2009		
		6 meses o menos	7 a 12 meses	Un año y más
Cuentas por pagar	456,866	456,866	0	0
Compañía relacionada	0	0	0	0
Accionista	10,459	10,459	0	0
Intereses por pagar	474,446	474,446	0	0
Otras cuentas por pagar	30,993	30,993	0	0
Depósitos recibidos de clientes	56,752	0	0	56,752
Bonos por pagar	39,669,429	0	0	39,669,429

**Riesgo de tasa de interés y mercado**

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero del Grupo se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

El Grupo no tiene exposiciones sustanciales con respecto al riesgo de tasa de interés y mercado.

# DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los estados financieros consolidados

---

### Riesgo operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas directas o indirectas derivadas de una amplia variedad de causas asociadas en los procesos del Grupo, personal, tecnología e infraestructura, y factores externos que no sean de crédito, de mercado y liquidez, como los derivados de los requisitos legales y reglamentarios y generalmente aceptados por normas de comportamiento corporativo. El riesgo operacional se deriva de todas las operaciones del Grupo.

El objetivo del Grupo es la gestión de riesgo operacional a fin de equilibrar la evitación de pérdidas financieras y daños a la reputación del Grupo con costos de eficiencia general y evitar los procedimientos de control que restringen la iniciativa y la creatividad.

La responsabilidad primordial para el desarrollo e implementación de los controles para manejar el riesgo operativo es asignado a la administración superior dentro de cada unidad de negocio. Esta responsabilidad es apoyada por el desarrollo de estándares globales del Grupo para la administración del riesgo operativo en las siguientes áreas:

- ✓ Requisitos para la adecuada segregación de funciones, incluyendo la autorización independiente de las operaciones.
- ✓ Requisitos para la conciliación y monitoreo de transacciones.
- ✓ Cumplimiento con requerimientos regulatorios y otros.
- ✓ Documentación de controles y procedimientos.
- ✓ Requisitos para evaluación periódica de los riesgos operacionales enfrentados, y la adecuación de controles y procedimientos para manejar los riesgos identificados.
- ✓ Requisitos para reportar las pérdidas operacionales y proponer acciones de remedio
- ✓ Desarrollo de un plan de contingencia.
- ✓ Entrenamientos y desarrollo profesional.
- ✓ Normas de éticas y de negocios.
- ✓ Mitigación del riesgo

El cumplimiento de las normas del Grupo es apoyado por un programa de revisiones periódicas realizadas por auditoría interna. Los resultados del examen de auditoría interna se revisan con la gestión de la unidad de negocio al que se refieren, con resúmenes presentados a la Junta de Directores y altos directivos del Grupo.

### Administración de capital

La política del Grupo es la de mantener un base sólida de capital. La Junta Directiva supervisa el rendimiento del capital, que el Grupo define como el resultado de las actividades de operación dividido por el patrimonio neto total.

La Junta Directiva trata de mantener un equilibrio entre la mayor rentabilidad que podría ser posible con el mayor nivel de préstamos y de las ventajas y seguridad que proporciona la posición de capital.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

La relación de deuda del Grupo con respecto al patrimonio ajustado al final del período, se presenta a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Total de pasivos	88,736,428	40,698,945
Menos: efectivo	<u>16,105,865</u>	<u>7,068,558</u>
Deuda neta	<u>72,630,563</u>	<u>33,630,387</u>
Total de patrimonio	<u>62,284,286</u>	<u>57,732,269</u>
Relación deuda neta al patrimonio	<u>1.16</u>	<u>0.58</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA  
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera

A1 31 de diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

Activo	Total	Eliminaciones	Sub-total	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Costa del Este Office Properties, Inc.
<b>Activos corrientes</b>	16,105,865	0	16,105,865	1,572,334	14,533,531
Efectivo					
Cuentas por cobrar:					
Aguientes	80,658	0	80,658	80,658	0
Compañía relacionada	3,871	(55,780,799)	55,784,670	55,784,670	0
Otras	11,486	0	11,486	0	11,486
Total de cuentas por cobrar	96,015	(55,780,799)	55,876,814	55,865,328	11,486
Gastos pagados por adelantado	27,650	0	27,650	27,650	0
Adelanto a proveedores	615,526	0	615,526	0	615,526
Impuestos pagados por adelantado	1,358,797	0	1,358,797	290,748	1,068,049
Total de los activos corrientes	18,203,853	(55,780,799)	73,984,652	57,756,050	16,228,582
<b>Activos no corrientes</b>	0	(500,000)	500,000	500,000	0
Inversión en asociada					
Propiedades de inversión	94,550,000	0	94,550,000	94,550,000	0
Construcción en proceso	41,042,782	0	41,042,782	0	41,042,782
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	389,696	0	389,696	372,359	17,337
Aguientes por cobrar a futuro	1,709,186	0	1,709,186	1,709,186	0
Depósito en garantía	55,822	0	55,822	53,292	2,530
Total de activos no corrientes	137,747,486	(500,000)	138,247,486	97,184,837	41,062,649
Total de activos	165,951,339	(56,280,799)	212,232,138	154,940,897	57,291,241

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera, continuación

Al 31 de diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

	Costa del Este Oficina Propiedades, Ing.	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Sub-total	Eliminaciones	Total	Consolidado
<b>Pasivos y Patrimonio</b>						
Pasivos corrientes						
Cuentas por pagar:						
Proveedores	384,109	299,232	683,341	0	683,341	0
Compañía relacionada	119	970	1,089	0	1,089	0
Accionista	0	15,000,000	15,000,000	0	15,000,000	0
Intereses por pagar	0	474,447	474,447	0	474,447	0
Otras cuentas por pagar	626,214	13,178	639,392	0	639,392	0
Total de los pasivos corrientes	1,010,442	16,787,827	16,798,269	0	16,798,269	0
Pasivos no corrientes						
Depósitos recibidos de clientes	0	109,796	109,796	0	109,796	0
Préstamo por pagar accionista	0	0	65,780,799	(65,780,799)	0	0
Bonos por pagar, netos de ingresos y costos relacionados	0	71,828,363	71,828,363	0	71,828,363	0
Impuesto sobre la renta diferido, neto	0	4,930,626	4,930,626	0	4,930,626	0
Total de pasivos no corrientes	55,780,799	78,888,784	132,649,583	(65,780,799)	76,868,784	0
Total de los pasivos	58,791,241	92,656,611	149,447,852	(65,780,799)	93,667,053	0
Patrimonio						
Acciones comunes	500,000	5,000,000	5,500,000	(500,000)	5,000,000	500,000
Utilidades no distribuidas	0	57,339,597	57,339,597	0	57,339,597	0
Impuesto complementario	0	(55,311)	(55,311)	0	(55,311)	0
Total del patrimonio	500,000	62,284,286	62,784,286	(500,000)	62,284,286	500,000
Total de pasivos y patrimonio	57,291,241	154,940,897	212,232,138	(66,280,799)	155,951,339	500,000

Véase el Informe de los auditores independientes que se acompaña.



DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Anexo de consolidación - Información sobre los resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

	Costa del Este Desarrollo Inmobiliario Office Properties, Inc.	S.A. del Este, S.A.	Sub-total	Eliminaciones	Consolidado	Total
Ingresos por alquiler	0	10,161,416	10,161,416	0	10,161,416	10,161,416
Depreciación y amortización	0	(76,983)	(76,983)	0	(76,983)	(76,983)
Gastos de operación	0	(2,500,279)	(2,500,279)	0	(2,500,279)	(2,500,279)
Gastos generales administrativos	0	(84,354)	(84,354)	0	(84,354)	(84,354)
Utilidad en operaciones	0	(2,661,616)	(2,661,616)	0	(2,661,616)	(2,661,616)
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	0	850,000	850,000	0	850,000	850,000
Intereses ganados	0	1,090	1,090	0	1,090	1,090
Intereses pagados	0	(2,838,890)	(2,838,890)	0	(2,838,890)	(2,838,890)
Amortización de costos por emisión de bonos, neto	0	(68,204)	(68,204)	0	(68,204)	(68,204)
Costo de financiamiento, neto	0	(2,906,004)	(2,906,004)	0	(2,906,004)	(2,906,004)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	0	5,433,796	5,433,796	0	5,433,796	5,433,796
Impuesto sobre la renta	0	(424,937)	(424,937)	0	(424,937)	(424,937)
Corriente	0	(424,937)	(424,937)	0	(424,937)	(424,937)
Diferido	0	(424,917)	(424,917)	0	(424,917)	(424,917)
Total impuesto sobre la renta	0	(849,854)	(849,854)	0	(849,854)	(849,854)
Utilidad neta	0	4,583,942	4,583,942	0	4,583,942	4,583,942

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Anexo de consolidación - Información sobre los cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en balboas)

	Costa del Este Office Properties, Inc.	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Sub-Total	Eliminaciones	Consolidado Total
Total de las utilidades integrales del período	0	52,755,655	52,755,655	0	52,755,655
Utilidades no distribuidas:	0	4,583,942	4,583,942	0	4,583,942
Saldo al 1 de enero de 2010	0	57,339,697	57,339,697	0	57,339,697
Total de utilidades integrales del período	0	57,339,697	57,339,697	0	57,339,697
Contribuciones y distribuciones al accionista	500,000	5,000,000	5,500,000	500,000	5,000,000
Acciones comunes:	500,000	5,000,000	5,500,000	500,000	5,000,000
Saldo al inicio y final del año	500,000	5,000,000	5,500,000	500,000	5,000,000
Total de contribuciones y distribuciones al accionista	500,000	5,000,000	5,500,000	500,000	5,000,000
Impuesto complementario:	0	(55,311)	(55,311)	0	(55,311)
Saldo al inicio y final del año 2010	500,000	52,284,286	52,784,286	500,000	52,284,286
Saldo al 31 de diciembre de 2010	500,000	52,284,286	52,784,286	500,000	52,284,286

Véase el informe del auditor independiente que se acompaña.

Anexo de consolidación - Información sobre los gastos de operación, generales y administrativos

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

	Desarrollo Inmobiliario Costa del Este Office Properties, Inc.	Sub-totales	Eliminaciones	Total Consolidado	Operación:
		395,096	0	395,096	Administración
		827,086	0	827,086	Electricidad, neto de recuperación
		291,175	0	291,175	Servicios de vigilancia y seguridad
		66,360	0	66,360	Seguros
		6,807	0	6,807	Agua
		83,877	0	83,877	Impuesto de inmueble
		60,000	0	60,000	Impuesto de permiso de operación
		3,245	0	3,245	Impuesto municipal
		716,066	0	716,066	Reparación y mantenimiento
		6,236	0	6,236	Combustible para eléctrica
		44,331	0	44,331	Aseo, limpieza y transporte desechos
		2,500,279	0	2,500,279	Total gastos de operación
		41,855	0	41,855	Generales y administrativos:
		10,160	0	10,160	Honorarios por servicios profesionales
		10,739	0	10,739	Telefonía fija y móvil, neto de recuperación
		13,359	0	13,359	Cargos bancarios
		540	0	540	Utilidades de oficina, impresos y fotocopias
		5,048	0	5,048	Aquíferos varios
		1,551	0	1,551	Uniformes
		1,102	0	1,102	Misceláneos
		84,354	0	84,354	Total gastos generales y administrativos
		2,584,633	0	2,584,633	Total gastos de operación, generales y administrativos

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

REPÚBLICA DE PANAMÁ



25.3.11 N. 800

NOTARÍA PÚBLICA  
PANAMÁ

POSTALIA 05-255

REPÚBLICA DE PANAMÁ  
PAPEL NOTARIAL



NOTARÍA DÉCIMA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

DECLARACION NOTARIAL JURADA

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintiocho (28) días del mes de marzo del año dos mil once (2011), ante mí Licdo. RICARDO ADOLFO LANDERO MIRANDA, Notario Público Décimo del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número cuatro-ciento tres-dos mil trescientos treinta y siete (4-103-2337), comparecieron personalmente: ALBERTO C. MOTTA PAGE, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número tres-ciento uno-doscientos setenta y dos (3-101-272); ALBERTO C. MOTTA CUNNINGHAM, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-doscientos diecinueve-dieciséis diecinueve (8-219-1719); ALEXANDER PETROSKY, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- cuatrocientos setenta y tres-doscientos treinta y tres (8-473-233); BOLIVAR ALTAMIRANDA, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número tres-sesenta y cuatro-novecientos cuarenta y dos (3-64-942). Presidente, Tesorero, Gerente General y Gerente Financiero, respectivamente de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., sociedad anónima inscrita a la Ficha cuatrocientos seis mil trescientos treinta y un (406331). Documento doscientos setenta y tres mil cero cero tres (273003), de la Sección Mercantil del Registro Público, todos con residencia en Complejo Business Park, Torre Este, Costa del Este, Distrito de Panamá, Provincia 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 Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:

- a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.
- b. Que a sus juicios, 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) 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 sus juicios 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 Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., para el período correspondiente del uno (1) de enero de dos mil diez (2010) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diez (2010).-----
- d. Que los firmantes:-----
- d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.---
- d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.-----
- d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----
- d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----
- e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., 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 Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.-----
- e.2 Cualquier fraude, de importante o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.-----
- f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., 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 Comisión Nacional de Valores.-----

REPÚBLICA DE PANAMA

PAPEL NOTARIAL

REPÚBLICA DE PANAMA



25.3.11

B. 800

NOTARÍA PÚBLICA  
PANAMA

POSTALUR 05:353

NOTARÍA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

Leída como le fue esta declaración al compareciente en presencia de los Testigos Instrumentales a quienes conozco, y son hábiles para ejercer el cargo, lo encontraron conforme, le impartieron su aprobación y para constancia la firman todos juntos con los testigos, por ante mí, el Notario que doy fe.

ALBERTO C. MOTTA PAGE

Presidente

ALBERTO C. MOTTA CUNNINGHAM

Tesorero

ALEXANDER PETROSKY

Gerente General

BOLIVAR ALTAMIRANDA

Gerente Financiero

TESTIGO

TESTIGO

RICARDO ADOLFO LANDEKO MIRANDA

NOTARIO PUBLICO/DECIMO

