

REPÚBLICA DE PANAMÁ  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES


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

FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACIÓN  
ANUAL

Año terminado al 31 de diciembre de 2012

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.

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.  
VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos  
NÚMEROS DE TELÉFONO 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)  
RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES: Resolución CNV No. 534-10  
de 05 de diciembre de 2010

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

## 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 Millennium, 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 está en el proceso de culminar la construcción, por mediación de su subsidiaria Costa del Este Office Properties, de un edificio nuevo conformado por:

- una torre de oficinas que contara con 42,000 m2 rentables;
- un área comercial y amenidades 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 inició la construcción de una nueva torre para oficinas corporativas. El proyecto tiene un presupuesto de US\$84 millones financiados con una emisión de bonos corporativos emitidos por de Banco General y recursos propios.

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

**3) Capitalización y Endeudamiento**

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2012:

**Pasivos y Patrimonio del Accionista**


	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>Pasivos corrientes</b>		
Cuentas por pagar:		
Proveedores	3,227,453	546,629
Compañía relacionada	401,586	227
Accionista	25,997,560	21,998,800
Intereses por pagar	593,541	593,541
Otras cuentas por pagar	886,497	1,279,996
<b>Total de los pasivos corrientes</b>	<u>31,106,637</u>	<u>24,419,193</u>
<b>Pasivos no corrientes</b>		
Depósitos recibidos de clientes	115,495	109,796
Bonos por pagar, netos de costos relacionados	79,518,987	79,406,333
Impuesto sobre la renta diferido, neto	10,912,846	5,364,460
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<u>90,547,327</u>	<u>84,880,589</u>
<b>Total de los pasivos</b>	<u>121,653,965</u>	<u>109,299,782</u>
<b>Patrimonio del accionista</b>		
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas		
1,000,000, emitidas y en circulación 500,000 acciones	5,000,000	5,000,000
al valor asignado	82,598,047	65,830,216
Utilidades no distribuidas	(163,867)	(107,196)
Impuesto complementario	87,434,180	70,723,018
<b>Total del patrimonio del accionista</b>	<u>209,088,145</u>	<u>180,022,800</u>
<b>Compromisos</b>		

La deuda financiera del Emisor consiste de: (i) dos emisiones de bonos corporativos por un valor nominal de US\$40 millones y \$40 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 \$25,997,560 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 con instituciones financieras y de crédito.

El patrimonio del Emisor está compuesto por (i) 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\$82,598,047.

**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

Representante Legal 

Fecha de este informe: 27 de marzo de 2013

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 1,245.80 m2 en el piso 5 de la Torre Este de Business Park
- Motta Internacional (ISC), la cual alquila un local de 566.83 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

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

Las sociedades anónimas panameñas no tienen obligación de adoptar Estatutos. A la fecha de este Informe, el Emisor no ha 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 m<sup>2</sup>. 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 m<sup>2</sup> y un metraje alquilable de 46,400 m<sup>2</sup>. Los estacionamientos cubren 45,065 m<sup>2</sup>, los jardines 16,187 m<sup>2</sup>, y la plaza de restaurantes 715 m<sup>2</sup>.


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 estas mejoras 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.

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 2012 fue de US\$2.00 por m<sup>2</sup> mensual.

El Emisor está en el proceso de culminar la construcción un 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, e 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. A la fecha de este informe ya existen arrendatarios en la Torre V, que se detallan más adelante.

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

Al cierre del 20124, veinticinco ítems (252) compañías arrendaban espacios de oficina en Business Park.

#### CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO

- Ace American Insurance
- Adidas
- Banco General
- Halliburton
- Cerveceria Nacional (SABMiller)
- Continental Airlines
- Copa Airlines
- Elektra Noreste
- Webforma
- Fondo Unido
- GBM (Distribución de IBM, Lenovo en Centroamérica)
- CPM
- Caterpillar Latin American Services
- Indra
- Inelectra
- ISC (Motta Intermecional)
- Inversiones Vismar, S.A. (Grupo Motta)
- Johnson & Johnson
- Maersk
- Novartis
- Procter & Gamble
- Balboa Bank and Trust
- Telefónica
- Latamel (Distribución de Nintendo en Latinoamérica)
- APM Terminal
- 

A la fecha existen catorce (14) contratos de arrendamiento para la Torre V. Adicionalmente, existen cuatro promesas de contratos o contratos en proceso de firma. Al momento se está negociando con otros potenciales clientes para el espacio restante.

- Procter & Gamble
- Draeger
- PPH
- Diageo
- Torre Panameñas
- Grupo A Y G Panama
- Inmobiliaria Don Antonio (Farmacias Metro)
- Beta Ventures, Inc
- BLADEX
- SLI
- AES
- Clínica Arango Orilliac
- Geteca
- Marco Aldany, S.A.
- Smoke Shack, S.A.


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-12 <sup>2</sup>	31-Dic-11	31-Dic-10	31-Dic-09	31-Dic-08
Área arrendada (m2)	68,922	46,180	43,328	44,906	43,949
Tasa de ocupación (%) <sup>1</sup>	80%	98.84%	95.9%	99.6%	95.9%
Canon de arrendamiento promedio (US\$ por m2) <sup>2</sup>	17.43	14.57	13.57	13.22	13.14

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

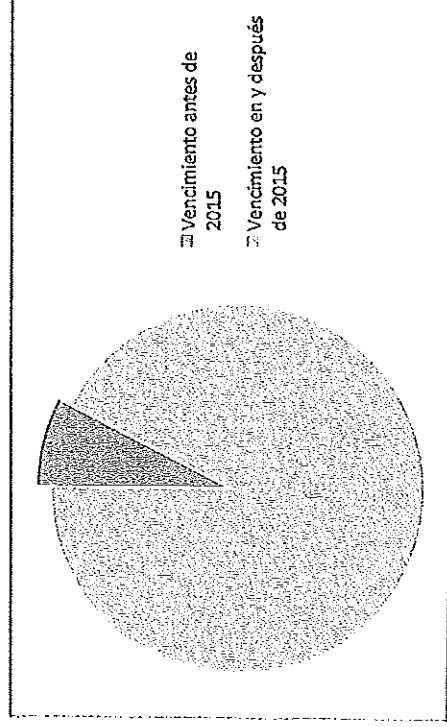
<sup>2</sup> Promedio ponderado con base en área arrendada por arrendatario

\* Para el Trimestre que termina Diciembre 2012, se incluyen los metros arrendables de la Torre V y su respectiva ocupación.

Representante Legal: 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

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 2012, los contratos de arrendamiento con tres 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 alquilar 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 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 mejora 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.

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

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 2010, 2011 y 2012 ha resultado en un mantenimiento en la tasa de ocupación en edificios comerciales Clase A de un 95.8% según datos suministrados por CB Richard Ellis Panamá. Actualmente hay 157,986 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\$20.48 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:

Cantidad de Panamá – Mercado de Oficinas (Clase A)

Sobretendido	Área Disponible (m <sup>2</sup> )	Área Disponible (m <sup>2</sup> )	Tasa de Desocupación	Et. Construcción (m <sup>2</sup> )	Alquiler Promedio (USD/m <sup>2</sup> /mes)
Área Bancaria	155,456	9,415	7.0%	37,455	\$22.00
Sur	49,200	1,847	4.0%	17,755	\$32.45
San Francisco	90,288	1,533	1.7%	51,548	\$33.70
Belhama	0	0	0%	0	
Costa del Este	30,400	0	0%	51,817	\$55.00
Áreas Remanidas (Otros)	10,200	540	5.3%	8,400	\$18.50
<b>Total Clase A</b>	<b>312,849</b>	<b>13,336</b>	<b>3.0%</b>	<b>157,986</b>	<b>\$20.48</b>
<b>Total Clase B + C</b>	<b>327,242</b>	<b>13,815</b>	<b>4.2%</b>	<b>0</b>	<b>\$18.84</b>
<b>Total</b>	<b>640,091</b>	<b>27,151</b>	<b>4.2%</b>	<b>157,986</b>	

\* Se cuenta con edificios de oficina 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.

Fuentes: 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 estos, 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 T
--------	-----------	-------------------

Representante Legal:

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013



Torre de las Américas	Punta Pacifica	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

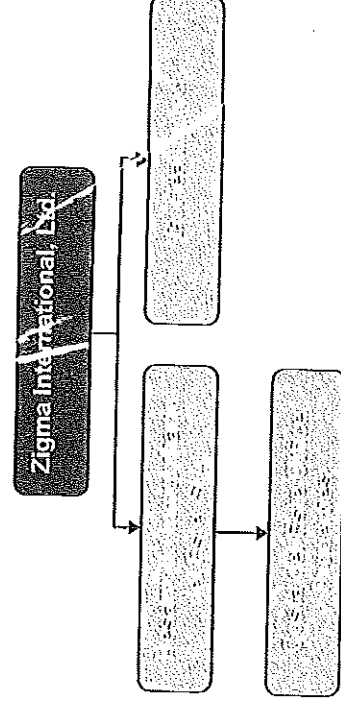
A la fecha de este Informe, el Emisor no tenía litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

### 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 Virgenes 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 cierre de la construcción de la torre de oficinas denominada Torre V Business Park, la cual ya se encuentra en proceso de ocupación. Estos activos no corrientes representan (neto de depreciación) el 95% del total de activos al 31 de diciembre de 2012.

Business Park consiste en un terreno de 38,260 m<sup>2</sup> 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

Representante Legal

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

la Rotonda. Los edificios de oficinas tienen un metraje construido de 57,239 m<sup>2</sup> y alquilable de 46,400 m<sup>2</sup>, y los estacionamientos, jardines e instalaciones para restaurantes cuentan con una superficie de 45,065 m<sup>2</sup>, 16,187.00 m<sup>2</sup>, y 715 m<sup>2</sup>, respectivamente. La Torre V construida sobre un terreno de aproximadamente 1.2 hectáreas, con un metraje construido de aproximadamente 120,000 m<sup>2</sup> que consisten de 42,000 m<sup>2</sup> rentables, 65,000 m<sup>2</sup> de estacionamientos, y 13,000 m<sup>2</sup> de áreas comunes.


Si bien, ese nuevo edificio poseerá características parecidas a las del Business Park, lo sobrepasa en la certificación LEED (Leadership in Energy & Environmental Design) que se está gestionando. La certificación LEED, que es otorgada por el US Green Building Council, es el estándar más reconocido en términos de edificios verdes, es decir de carácter sostenible. LEED se ha vuelto un requerimiento de muchas multinacionales, ya que les ayuda no sólo a cumplir con sus metas ambientales de responsabilidad corporativa, pero más importante aún, les permite reducir sus costos operativos ya que la certificación le da mucho peso a equipos eficientes en el aspecto energético y de mantenimiento. En el cuarto trimestre 2010, GEOP recibió por parte del USGBC la pre-certificación del edificio LEED Gold, designándolo como el único edificio en Panamá con dicho título, que resulta un paso importante para la certificación final del proyecto.

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	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Transformadores</li> <li>b. Medidores</li> <li>c. Otros</li> </ul>
Plantas de Generación Eléctrica de Emergencia	<ul style="list-style-type: none"> <li>d. Tres generadores de 500KW</li> <li>e. Tanque diario de combustible de 150 galones</li> <li>f. Tanque central de combustible de 3,000 galones</li> </ul>
Sistema de Enfriamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. 4 enfriadores ("chillers") de 500 toneladas cada uno</li> <li>b. 8 torres de enfriamiento</li> <li>c. Unidades manejadoras para cada planta</li> <li>d. Sistema de control</li> <li>e. Bombas y otros equipos suplementarios</li> </ul>
Sistema de Bombeo, Canalización y Almacenamiento de Agua	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Tinas de concreto de almacenamiento de capacidad de 235,650 galones</li> <li>b. Sistema de bombeo</li> <li>c. Redes sanitarias y pluviales</li> </ul>
Sistema de Alarma y Protección contra Incendios	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Tinas de concreto de almacenamiento de 24,890 galones</li> <li>b. Bombas diesel</li> <li>c. Rociadores</li> <li>d. Detectores</li> <li>e. Alarmas y sirenas</li> </ul>
Elevadores	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. 16 unidades</li> </ul>
Controles de Acceso y Seguridad	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Brazos de control a los estacionamientos</li> <li>b. Control de acceso de edificios</li> <li>c. Sistema de circuito cerrado de televisión</li> </ul>

A continuación se presentan las propiedades de inversión del Emisor al 31 de diciembre de 2012:

Valor razonable	Valor razonable
-----------------	-----------------

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

2011	al inicio del año	Aumento	al final del año	Diferencia
Terrenos	32,240,000	0	53,978,260	21,738,260
Edificio y mejoras	66,890,000	0	144,740,203	77,850,203
	99,1300,000	0	198,718,463	99,588,463


A continuación se presenta el mobiliario, equipos y mejoras, neto de depreciación del Emisor al 31 de diciembre de 2012:

Costo	Mejoras a la propiedad arrendada			Total
	Mobiliario y Equipo	Equipo de Gimnasio	Mejoras a la propiedad arrendada	
Saldo al 1 de enero de 2011	101,885	0	657,056	758,941
Adquisiciones	20,747	0	0	20,747
Saldo al 31 de diciembre de 2011	122,632	0	657,056	779,688
Saldo al 1 de enero de 2012	122,632	0	657,056	779,688
Transferencias	512,968	216,221	0	729,189
Adquisiciones	35,437	2,036	0	37,473
Saldo al 31 de diciembre de 2012	671,037	218,257	657,056	1,546,350
<b>Depreciación y amortización acumulada</b>				
Saldo al 1 de enero de 2011	55,994	0	313,251	369,245
Depreciación del año	11,529	0	65,706	77,235
Saldo al 31 de diciembre de 2011	67,523	0	378,957	446,480
Saldo al 1 de enero de 2012	67,523	0	378,957	446,480
Depreciación del año	46,555	28,829	65,705	141,089
Saldo al 31 de diciembre 2012	114,078	28,829	444,662	587,569
<b>Valor según libros</b>				
Al 1 de enero de 2011	45,891	0	343,805	389,696
Al 31 de diciembre de 2011	55,109	0	278,099	333,208
Al 1 de enero de 2012	55,109	0	278,099	333,208
Al 31 de diciembre de 2012	556,959	189,428	212,394	958,781

Las propiedades de inversión, mobiliario, equipos y mejoras neto ubicados en Business Park representan el 95.5% de los activos del Emisor al 31 de diciembre de 2012.

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

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

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

### 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 7.4% en el 2011 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. 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 (nacimientos de 50 o más pisos) en diversos puntos de la ciudad de Panamá, así como desarrollos turísticos en 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 incrementarán la actividad económica.

Las perspectivas para el 2013 y años subsiguientes parecen ser favorables. 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 Unidos.


### II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

#### A. Liquidez

Millones de US\$	31-Dic-12	31-Dic-11
Efectivo	.734	2.43
Capital de trabajo	(25.69)	(15.65)
Índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes)	0.17	0.36

Durante el 2012, 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 disminuyó en US\$1.75 millones, debido a la utilización del mismo en el inicio de cierre de contratos del Proyecto Torre V. La liquidez del emisor aumentara en el segundo trimestre 2013 debido a la finalización de uso de efectivo para la construcción de Torre V, a la vez que durante el 2013 se incrementará la facturación producto de nuevos contratos ya firmados que iniciarán sus pagos y los ajustes contractuales de los alquileres existentes.

El Capital de Trabajo disminuyó importantemente a causa de por el aumento en cuentas por pagar, resultado del reintocimiento de ajustes en gastos de algunos de los contratos suscritos durante la

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

construcción de la Torre V, y del reconocimiento de los contratos de construcción suscritos para culminar la construcción de la Torre V.

#### B. Recursos de Capital

Millones de US\$	31-Dic-12	31-Dic-11
Pasivos	121.6	109.3
Patrimonio	87.4	70.7
Total de recursos de capital	209.0	180.0
Apalancamiento (pasivos / patrimonio)	1.4x	1.5x

En el 2012, el patrimonio del Emisor se incrementó en US\$16.7 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. El porcentaje de los activos del Emisor financiados por su patrimonio aumentó de 39.3% a 41.8%, el nivel de apalancamiento (total pasivos / total de patrimonio) del Emisor se mantiene en 1.4 veces.

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

Millones de US\$	Acreedor	31-Dic-12	31-Dic-11
<b>Tipo de Deuda</b>			
Bonos corporativos	Emisión de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	79.5	79.4
Cuenta por Pagar Accionista	Zigma International LTD	21.9	15.0
<b>Total</b>		<b>105.4</b>	<b>101.3</b>

#### C. Resultados de las Operaciones

	31-Dic-12	31-Dic-11
Área arrendada (m <sup>2</sup> )	68,922	46,180
Tasa de ocupación (%) <sup>1</sup>	80%	98.84%
Canon de arrendamiento promedio (US\$ por m <sup>2</sup> ) <sup>2</sup>	\$17.43	\$14.57

Millones de US\$

Total de ingresos	16.9	11.4
Gastos generales y administrativos	5.00	3.57
Costo de financiamiento	5.22	2.91
Cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión	16.27	4.58

Utilidad antes de cargos no recurrentes, del cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión y del impuesto sobre la renta

6.61

4.94

Representante Legal



Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

Utilidad neta	16.77	8.49
---------------	-------	------

<sup>1</sup> Área arrendada / área disponible para arrendar Business Park y Torre V  
<sup>2</sup> Promedio ponderado con base en área arrendada por arrendatario Business Park y Torre V

El desempeño del Emisor durante el año terminado el 31 de diciembre de 2012 refleja el progreso logrado en los incrementos de alquiler por renovaciones dentro del complejo de oficinas Business Park y el aumento en el arrendamiento producto de los nuevos contratos de Torre V. Durante ese período, dos factores se conjugaron para aumentar la rentabilidad de las operaciones recurrentes del Emisor (la cual se muestra en el cuadro de 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) un aumento en los cánones de arrendamiento del complejo de oficinas Business Park, (ii) arrendamientos nuevos en la Torre V a una tasa de arrendamiento más alta. Los ingresos del Emisor aumentaron en 48.6% en el año terminado el 31 de diciembre de 2012 respecto del año anterior.

Los gastos generales y administrativos del Emisor mostraron un aumento de 40%, debido a la inclusión de los gastos de la Torre V por su inicio de operación. En adición, los costos de financiamiento del Emisor aumentaron, principalmente debido a que el pago de los intereses de la Torre V se contabilizaron como gastos a partir del mes de abril de 2012 y no como construcción en proceso.

Los resultados del 2012 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 evaluos 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: [giese@invbahia.com](mailto:giese@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., 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

Representante Legal



Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

**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 Lincoe**

**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; y 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 Secretario**

**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 1997), Vicepresidente de la Junta Directiva de *Cable & Wireless (Panamá), Inc.* (desde junio de 1997 hasta abril de 1999). Actualmente es Director de *Televisora Nacional, S.A.*, *Direct Vision, S.A.*, *Industrias Panama Boston, S.A.*, *Bahía Motors, S.A.*; y es miembro del Comité Ejecutivo de *Annet Telecommunications Holdings, Ltd.*

Representante Legal



Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

**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 y Torre V.

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 billardos, 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 y Torre V. Con tal propósito, HINES aplica a la administración de Business Park y Torre V 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 y Torre V, 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 mayo de 2012, prorrogable por periodos de cinco (5) años cada vez hasta tanto alguna de las partes decida terminarlo.

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013



**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 0837-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Teléfono: 303-3333. Fax: 303-3334. Correo electrónico: [gjesa@invbahia.com](mailto:gjesa@invbahia.com).

**3) Auditores**

Auditores Externos:

KPMG

**Contacto:** Eduardo Choy - Socio 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: [eduardochoy@kpmg.com](mailto:eduardochoy@kpmg.com) Teléfono: 208-0700 y Fax: 215-7863. Website: [www.kpmg.com.pe](http://www.kpmg.com.pe)

**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:

US\$	31-Dic-12	31-Dic-11
Compensación de HINES	624,460	409,510

**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

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

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 la 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 del total 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%
Totales	500,000	100.0%	2	100.0%

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%
Total	500,000	100%

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

La composición accionaria del Emisor es la siguiente:

Representante Legal



Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

Grupo de Acciones	Número de acciones	% del número de acciones	Número de accionistas
1	124,999	0%	0
125,000	249,999	25%	1
250,000	374,999	0%	0
375,000	500,000	75%	1
Totales	500,000	100%	2

#### C. Persona Controladora

Zigma Internacional, 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 Internacional, Ltd.

#### D. Cambios en el Control Accionario


Durante el período de tres años terminado el 31 de diciembre de 2011, no se produjo ningún cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor. Al 31 de diciembre de 2011, 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:

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Efectivo	<u>733.880</u>	<u>2.475.912</u>
Alquileres por cobrar	<u>71</u>	<u>40</u>
Cuenta por cobrar relacionada	<u>60.000</u>	<u>0</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>533.199</u>	<u>681.966</u>
Cuentas por pagar	<u>401.588</u>	<u>227</u>
Cuentas por pagar accionista	<u>25.997.560</u>	<u>21.998.800</u>
Intereses por pagar	<u>593.541</u>	<u>593.541</u>
Bonos por pagar	<u>79.518.957</u>	<u>79.406.333</u>
Ingresos por alquileres	<u>3.541.187</u>	<u>2.765.060</u>
Gastos de operación	<u>156.027</u>	<u>68.438</u>
Gastos generales y administrativos	<u>51.421</u>	<u>17.219</u>
Costos financieros, neto	<u>5.219.373</u>	<u>2.907.212</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.

##### a 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 la 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

Representante Legal 


Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

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.

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

**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
Acciones comunes	500,000	Valores no registrados	No aplica

Al 31 de diciembre de 2011, 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-2020	Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	US\$40,000,000

**B. Descripción y Derechos de los Títulos.****1) Capital Accionario**

Al 31 de diciembre de 2011, el Emisor tenía un patrimonio total US\$70,723,018 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 exista compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.

Representante Legal



Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2011, 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 2011, 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 2012, 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 comendará:

- i) Primera hipoteca y anticresis sobre la finca No.199709, inscrita al Rollo 22-484, 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 199709";
- ii) Primera hipoteca y anticresis sobre las Fincas No.243197, No. 243198 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 m<sup>2</sup> ubicado en Costa del Este y las mejoras por construir sobre esas, que incluyen un área disponible de oficinas corporativas de 42,000m<sup>2</sup> (en adelante, en conjunto con la Finca 199709 las "Fincas");
- 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;
- 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");
- v) otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva; y (v) garantía (para de crédito Stand-By, prenda mercantil sobre depósito bancario depositado 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.

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

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013


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

Fecha de Vencimiento:	1 de noviembre de 2014.
Tasa de Interés:	7.00% anual fija.
Días de Pago:	1 de febrero, 1 de mayo, 1 de agosto y 1 de noviembre de cada año.
Pago de Capital:	Un (1) sólo pago en la Fecha de Vencimiento de los Bonos.
Rodención Anticipada:	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).
Agente Fiduciario:	BS Trust, Inc.
Agente Administrativo	Banco General, S.A.
Agentes de Pago, Registro y Transferencia:	Banco General, S.A.
Leyes Aplicables:	Leyes de la República de Panamá.
Listado:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Custodio:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear").

Fecha de oferta:	Serie A: 15 de diciembre de 2010
Monto emitido:	Serie B: 1 de noviembre de 2014
Seríes:	US\$80,000,000.00
	Dos (2) seríes.
	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:

- Primera hipoteca y anticresis sobre la Finca 158709 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 esta, que incluyen un inmueble de oficinas para alquilar con un área total disponible para alquilar de 46,400 M2 (el "Business Park 1");
- Primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 243197, 243198 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");
- Cesión en garantía de póliza de seguro de incendio emitida por una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra 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");
- 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;
- 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

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013



- f) una cuenta (la "Cuenta Central") (ver Sección III.G.3);
- g) 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 o 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.

Fecha de Vencimiento:	Serie A: 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 15 de diciembre de 2020.	
Tasa de Interés:	Serie B: 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 1 de noviembre de 2024.	
Días de Pago:	Serie A: 7.00% anual.	
Pago de Capital:	Serie B: Será determinada antes de la Fecha de Oferta de dicha serie.	
Redención Anticipada:	15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año.	
	Un (1) sólo pago en la Fecha de Vencimiento de los Bonos.	
	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).

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

### C. Información de Mercado

#### Bonos corporativos

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013


Listado bursátil:	Boisa 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.
Casos de valores que crean mercado a estos valores:	Ninguna
Listado bursátil:	Boisa de Valores de Panamá, S.A.
Símbolo bursátil:	PAL0655222A1
Precio de cierre al 31-Dic-11:	100.00%
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Banco General, S.A.
Casos 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		
	que reporta Dec-12	que reporta Dec-11	que reporta Dec-10	que reporta Dec-09	que reporta Dec-08	que reporta Dec-07	que reporta Dec-06	que reporta Dec-05	
Ventas o ingresos totales	16,976,593	11,427,597	10,151,411	9,911,768	8,852,854				
Gastos generales y administrativos	5,007,556	3,570,033	2,584,633	2,347,176	2,054,970				
Cambio en valor razonable de propiedad	16,474,812	4,580,000	850,000	3,140,856	7,316,623				
Utilidad (pérdida) neta	16,767,830	8,490,519	4,582,938	7,118,934	10,198,220				
Acciones emitidas y en circulación	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000				
Balance General									
	Año	Año	Año	Año	Año				
	que reporta Dec-12	que reporta Dec-11	que reporta Dec-10	que reporta Dec-09	que reporta Dec-08				
Activo corriente	5,413,922	8,766,754	19,279,243	7,324,817	3,777,091				
Propiedad de inversión	198,718,463	95,130,000	94,550,000	93,700,000	90,194,000				
Total de activos	209,088,145	180,022,800	155,949,200	102,935,922	95,593,585				
Pasivo corriente	31,106,637	24,419,193	16,796,129	972,764	997,136				
Prestamos por pagar a largo plazo	0	0	0	0	0				
Bonos por pagar	79,518,987	79,406,333	71,828,363	39,669,429	39,601,341				
Total de pasivos	121,653,965	109,293,782	93,664,913	45,204,653	44,956,864				

Representante Legal 


Fecha de este informe: 27 de marzo de 2013

Acciones comunes	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas	82,598,047	65,830,216	57,339,598	52,755,655	45,636,721	
Impuesto Complementario	(163,867)	(107,196)	(55,311)	(23,395)		
<b>Total de patrimonio</b>	<b>87,434,180</b>	<b>70,723,018</b>	<b>62,284,287</b>	<b>57,732,269</b>	<b>50,536,721</b>	

<b>Razones Financieras</b>						101.3
Pasivos / Patrimonio	1.4x	1.5x	1.5x	1.5x	0.8x	0.9x
Capital de trabajo	(25,692,715)	(15,652,439)	2,493,114	6,351,853	2,779,955	
Índice de liquidez	0.17	0.36	1.15	7.53	3.79	
Utilidad operativa / gastos financieros	2.3x	2.7x	2.6x	2.6x	2.6x	2.4x

### III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

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

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

#### 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.

Representante Legal



Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

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 públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).

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

Representante Legal



Fecha de este Informe: 27 de marzo de 2013

**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**

**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).**

Representante Legal 

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. Prevéen 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.

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 2.º de marzo de 2013

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

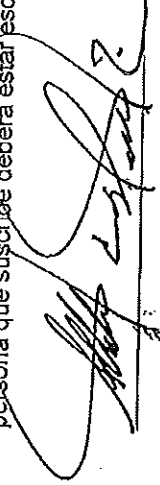
Presente los Estados Financieros anuales, auditados por un Contador Público Autorizado de las personas que han servido de garantes o fiadores de los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, cuando aplique. No aplica \_\_\_\_\_.

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.panaboisa.com](http://www.panaboisa.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 suscriba deberá estar escrito debajo de su firma.



Alberto C. Motta Page  
Representante Legal

Representante Legal 



**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.  
Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)

(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

31 de diciembre de 2012

(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**  
**(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)**  
**(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 Accionista  
Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A.  
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 2012, y los estados consolidados de utilidades integrales, 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 errores 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 errores 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 errores 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.

### *Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada de la Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2012, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

### *Asuntos de énfasis*

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 5 a los estados financieros consolidados que incluyen saldos y transacciones importantes con compañías relacionadas que inciden en las operaciones y posición financiera.

### *Información de consolidación*

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados considerados en su conjunto. La información de consolidación incluida en los Anexos 1 al 4 se presenta para propósitos de análisis adicional y no es requerida como parte de los estados financieros consolidados ni para presentar la situación financiera y el desempeño financiero de las compañías individuales. Esta información ha sido sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, está presentada razonablemente en todos sus aspectos importantes, en relación con los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

*KPMG*

22 de marzo de 2013  
Panamá, República de Panamá

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
 (Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2012

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo	5	733,880	2,475,912
Cuentas por cobrar:			
Alquileres	5	567,907	43,882
Partes relacionadas	5	60,000	0
Otras		10,642	0
<b>Total de cuentas por cobrar</b>		<u>638,549</u>	<u>43,882</u>
Gastos pagados por adelantado		582,562	80,776
Impuestos pagados por adelantado		3,458,931	2,969,827
<b>Total de los activos corrientes</b>		<u>5,413,922</u>	<u>5,570,397</u>
<b>Activos no corrientes</b>			
Propiedades de inversión	6	198,718,463	99,130,000
Construcción en proceso	7	0	73,065,009
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	8	958,781	333,208
Alquileres por cobrar a futuro	5	3,907,689	1,738,124
Depósitos en garantía	5	89,289	186,062
<b>Total de activos no corrientes</b>		<u>203,674,222</u>	<u>174,452,403</u>
<b>Total de activos</b>		<u>209,088,144</u>	<u>180,022,800</u>

*Las notas en las paginas 7 a la 33 son parte integral de los estados financieros consolidados.*

<u>Pasivos</u>	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>Pasivos corrientes</b>			
Cuentas por pagar:			
Proveedores	5	3,227,453	546,629
Partes relacionadas	5	401,586	227
Accionista		25,997,560	21,998,800
Intereses por pagar	5	593,541	593,541
Otras cuentas por pagar	10	886,497	1,279,996
<b>Total de los pasivos corrientes</b>		<u>31,106,637</u>	<u>24,419,193</u>
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Depósitos recibidos de clientes		115,495	109,796
Bonos por pagar, neto	5, 11	79,518,987	79,406,333
Impuesto sobre la renta diferido	12	10,912,846	5,364,460
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<u>90,547,328</u>	<u>84,880,589</u>
<b>Total de los pasivos</b>		<u>121,653,965</u>	<u>109,299,782</u>
<b>Patrimonio del accionista</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		82,598,046	65,830,216
Impuesto complementario		(163,867)	(107,198)
<b>Total del patrimonio del accionista</b>		<u>87,434,179</u>	<u>70,723,018</u>
Compromisos	16		
<b>Total de pasivos y patrimonio del accionista</b>		<u>209,088,144</u>	<u>180,022,800</u>

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de resultados**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ingresos por alquiler	5, 6, 9	16,976,593	11,427,597
Depreciación y amortización	8	(140,246)	(74,702)
Gastos de operación	5, 13	(4,677,706)	(3,421,612)
Gastos generales y administrativos	5, 14	(329,849)	(148,421)
<b>Utilidad en operaciones</b>		<u>11,828,792</u>	<u>7,782,862</u>
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	6	16,474,812	4,580,000
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>28,303,604</u>	<u>12,362,862</u>
Gasto de intereses	5, 7	(5,117,778)	(2,838,890)
Amortización de costos por emisión de bonos, neto	7, 11	(101,595)	(68,322)
<b>Costo de financiamiento, neto</b>		<u>(5,219,373)</u>	<u>(2,907,212)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		<u>23,084,231</u>	<u>9,455,650</u>
Impuesto sobre la renta	12		
Corriente		(768,014)	(531,196)
Diferido, neto		(5,548,387)	(433,835)
<b>Total impuesto sobre la renta</b>	11	<u>(6,316,401)</u>	<u>(965,031)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u>16,767,830</u>	<u>8,490,619</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>	15	<u>33.54</u>	<u>16.98</u>

Las notas en las paginas 7 a la 33 son parte integral de los estados financieros consolidados.

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresados en Dólares)

	Acciones comunes	Utilidades no distribuidas	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2011	5,000,000	57,339,697	(55,311)	62,284,286
Total de las utilidades integrales del periodo	0	8,490,619	0	8,490,619
Utilidad neta	0	8,490,619	0	8,490,619
Total de utilidades integrales del periodo	0	8,490,619	0	8,490,619
Contribuciones y distribuciones del accionista	0	0	(51,887)	(51,887)
Impuesto complementario	0	0	(51,887)	(51,887)
Total de contribuciones y distribuciones del accionista	0	0	(51,887)	(51,887)
Saldo al 31 de diciembre de 2011	5,000,000	65,830,216	(107,198)	70,723,018
Total de las utilidades integrales del periodo	0	16,767,830	0	16,767,830
Utilidad neta	0	16,767,830	0	16,767,830
Total de utilidades integrales del periodo	0	16,767,830	0	16,767,830
Contribuciones y distribuciones del accionista	0	0	(56,669)	(56,669)
Impuesto complementario	0	0	(56,669)	(56,669)
Total de contribuciones y distribuciones del accionista	0	0	(56,669)	(56,669)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	5,000,000	82,598,046	(163,867)	87,434,179

Las notas en las páginas 7 a la 33 son parte integral de los estados financieros consolidados.



**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de flujo de efectivo**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012  
(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>Flujos de efectivo por las actividades de operación:</b>			
Utilidad neta		16,767,830	8,490,619
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo neto de las actividades de operación:			
Depreciación	8	140,246	74,702
Gasto impuesto sobre la renta corriente	12	768,014	531,196
Gasto impuesto sobre la renta diferido	12	5,548,387	433,835
Costo de financiamiento, neto		5,219,373	2,907,212
Ingresos por alquileres a futuro	9	(2,169,565)	(28,938)
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	6	(16,474,812)	(4,580,000)
		<u>9,799,473</u>	<u>7,828,626</u>
<b>Cambios en activos y pasivos de operaciones:</b>			
Cuentas por cobrar		(534,667)	36,776
Cuentas por cobrar relacionadas y otras		(60,000)	15,357
Gastos pagados por adelantado		(608,652)	(535,160)
Impuestos pagados por adelantado		(489,104)	(1,611,030)
Depósitos en garantía		96,772	(130,240)
Cuentas por pagar proveedores		2,680,824	(136,712)
Cuentas por pagar relacionadas		401,359	(862)
Deposito recibidos de clientes		5,699	0
Intereses por pagar	8	0	119,095
Otras cuentas por pagar		(393,499)	640,603
<b>Efectivo generado de las actividades de operación</b>		<u>10,898,205</u>	<u>6,226,453</u>
Interes pagado		(5,693,333)	(2,838,890)
Impuesto sobre la renta pagado		(661,148)	(49,162)
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<u>4,543,724</u>	<u>3,338,401</u>
<b>Flujos de efectivo por las actividades de inversión</b>			
Adquisición de mobiliario y equipo	8	(766,662)	(20,747)
Disminución de construcción en proceso		0	(31,404,168)
Aumento en las mejoras de propiedades de inversión	7	(9,573,839)	0
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>		<u>(10,340,501)</u>	<u>(31,424,915)</u>
<b>Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento</b>			
Aumento en bonos por pagar	7, 11	112,654	7,509,648
Producto de cuenta por pagar accionista	5	3,998,760	6,998,800
Impuesto complementario pagado		(56,669)	(51,887)
<b>Efectivo neto provisto en las actividades de financiamiento</b>		<u>4,054,745</u>	<u>14,456,561</u>
Disminución neto en el efectivo		(1,742,032)	(13,629,953)
Efectivo al inicio del año	5	2,475,912	16,105,865
<b>Efectivo al final del año</b>		<u>733,880</u>	<u>2,475,912</u>

Las notas en las paginas 7 a la 33 son parte integral de los estados financieros consolidados.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2012

(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 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, según consta en escritura pública No. 19,503 del 29 de agosto de 2008. Su actividad principal es el alquiler de oficinas del centro de negocios Torre V Bussiness Park, localizado en costa del este en ciudad de Panamá. Ver nota 7.

Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. y su Subsidiaria serán referidos colectivamente como "el Grupo".

La oficina principal del Grupo se encuentra ubicada en Ciudad de Panamá, Ave. Costa del Este, Centro de Negocios Bussiness Park, piso 6. Al 31 de diciembre de 2012, el Grupo no mantenía empleados (2011:igual)

**(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 22 de marzo de 2013.

**(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.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

(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.

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 a todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados y han sido aplicadas consistentemente por las compañías del Grupo.

(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.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma Internacional, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- 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.
- 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 y actualizado a la fecha del estado consolidado de situación financiera y cualquier cambio en el valor razonable es reconocido en el estado consolidado 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 el valor promedio de métodos de tasación y valorización realizada 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.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Los costos de interés capitalizados fueron por B/.575,556 a una tasa de 7.15% (2011: 2,697,916).

(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.

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>
Mobiliario y equipos	10 años
Mejoras a la propiedad	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 ha tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de los flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a la Compañía en los términos que el Grupo no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor entrará en quiebra.

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 haya incurrido pero que aún no se ha 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.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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 por 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 calculada 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 reflejan 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.

*Activos no financieros*

El valor según libros de las propiedades de inversiones y el impuesto diferido del Grupo, es revisado a la fecha de reporte, excepto por las propiedades de inversiones y el impuesto diferido, son revisados a cada fecha de reporte 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 efectivo 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, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

(g) *Bonos por pagar*

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

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(h) *Fondos retenidos a contratistas*

La Compañía retiene 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 del estado consolidado de situación financiera y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

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 reversen, basados en las leyes vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

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

El impuesto sobre la renta diferido activo se reconoce únicamente cuando es probable que las utilidades gravables futuras estarán disponibles con las cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas. El impuesto sobre la renta diferido activo es revisado en cada fecha del estado consolidado de situación financiera 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*  
Ingresos por Alquiler.

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 ingresos por alquiler incluyen alquiler por cobrar a futuro. 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, 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.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

*(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 las acciones 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 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. Ver nota 4.

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

A la fecha del estado 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.

A continuación se detallan:

- NIIF 9 Instrumentos Financieros, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas (IASB) para reemplazar la NIC 39. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2015. Se permite su aplicación en fecha más temprana.
- La NIIF 10 Estados Financieros Consolidados, introduce un modelo de control único para determinar si una participada debe consolidarse. Como resultado puede conducir a cambios en la contabilidad actual de las sociedades participadas. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013.
- La NIIF 11 Acuerdos Conjuntos, define la contabilización de los acuerdos regidos por control conjunto. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013.



**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- La NIIF 12 Información a Revelar sobre Participaciones en Otras Entidades, reúne en una norma todos los requerimientos de desgloses referentes a subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y entidades estructuradas no consolidadas. Esta norma requiere la revelación de información sobre la naturaleza, los riesgos y efectos financieros de estos intereses. La norma es efectiva para periodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013.
- NIIF 13 Medición del Valor Razonable, publicada el 12 de mayo de 2011, esta nueva norma define lo que se considera como valor razonable, establece un marco único de trabajo para la medición del valor razonable y requiere revelaciones sobre dicha medición. La norma es efectiva para periodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013.

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

**(4) Segmento operativo**

Como se describe a continuación el Grupo mantiene un único segmento reportable relacionado con los arrendamientos de propiedades de inversión, el cual representa 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.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
 (Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Efectivo	<u>733,880</u>	<u>2,475,912</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas	<u>60,071</u>	<u>40</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>533,199</u>	<u>681,986</u>
Cuentas por pagar	<u>401,586</u>	<u>227</u>
Cuentas por pagar a accionista	<u>25,997,560</u>	<u>21,998,800</u>
Intereses por pagar	<u>593,541</u>	<u>593,541</u>
Bonos por pagar	<u>79,518,987</u>	<u>79,406,333</u>
Ingresos por alquileres	<u>3,541,187</u>	<u>2,765,080</u>
Gastos de operación - seguros	<u>156,027</u>	<u>68,488</u>
Gastos generales y administrativos	<u>51,421</u>	<u>17,219</u>
Costos de financiamiento, neto	<u>5,219,373</u>	<u>2,907,212</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 requerimiento. El grupo mantiene pagarés a requerimiento con sus accionistas por la suma de B/.26,000,000, de lo cual al 31 de diciembre de 2012 se ha utilizado la suma de B/.25,997,560.

**(6) Propiedades de inversión**

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

	<u>2012</u>	<u>Valor</u>
	<u>Terreno</u>	<u>Mejoras</u>
	<u>Terreno</u>	<u>Razonable</u>
Saldo al inicio	32,240,000	99,130,000
Transferencia	1,880,000	83,113,651
Cambio en valor razonable	<u>19,858,260</u>	<u>(3,383,448)</u>
Saldo al final	<u>53,978,260</u>	<u>198,718,463</u>

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
 (Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

	<u>2011</u>		<u>Valor</u>
	<u>Terreno</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Razonable</u>
Saldo al inicio	29,099,345	65,450,655	94,550,000
Cambio en valor razonable	<u>3,140,655</u>	<u>1,439,345</u>	<u>4,580,000</u>
Saldo al final	<u>32,240,000</u>	<u>66,890,000</u>	<u>99,130,000</u>

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 consolidado de resultados. El avalúo fue actualizado al 31 de diciembre de 2012.

El incremento en el valor razonable de la propiedad, determinado por el avalúo efectuado al 31 de diciembre de 2012, es originado, principalmente, por la valorización del terreno donde la subsidiaria, Costa del Este Office Properties, construyó el edificio de oficinas, TORRE V BUSINESS PARK (BPV), terreno que estaba registrado a costo de adquisición. Y también a que el mercado inmobiliario comercial en la ciudad de Panamá sigue atractivo, como consecuencia de una economía en pleno desarrollo, lo cual incide en la demanda de suelo y espacios construidos.

En adición, la administración ha efectuado una fuerte inversión en mantenimiento, reparaciones y remodelaciones, como parte del plan estratégico de negocio, para mantener el parque de oficinas atractivo a empresas multinacionales.

Al 31 de diciembre de 2012, fueron transferidos los saldos de construcción en proceso a propiedad de inversión.

Estas propiedades generaron un ingreso por alquiler B/.16,976,593 (2011: B/.11,427,597).

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.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(7) Construcción en proceso**

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

	Saldo al inicio del año	Aumento	2012		Saldo al final del año
			Reclasificaciones	Transferencias	
Administración	3,088,350	629,366	0	(3,717,716)	0
Estudios	131,064	77,327	(2,022)	(206,369)	0
Diseños	336,076	1,441,015	0	(1,777,091)	0
Permisos y certificaciones	192,045	0	0	(192,045)	0
Terreno	1,880,000	0	0	(1,880,000)	0
Construcción	<u>67,437,474</u>	<u>9,017,311</u>	<u>(385,166)</u>	<u>(76,069,619)</u>	<u>0</u>
	<u>73,065,009</u>	<u>11,165,019</u>	<u>(387,188)</u>	<u>(83,842,840)</u>	<u>0</u>

	Saldo al inicio del año	Aumento	Ajustes y		Saldo al final del año
			Reclasificaciones	Transferencias	
Administración	220,806	1,799,582	1,067,962	0	3,088,350
Estudios	104,473	26,591	0	0	131,064
Diseños	1,404,038	0	(1,067,962)	0	336,076
Permisos y certificaciones	192,045	0	0	0	192,045
Terreno	1,880,000	0	0	0	1,880,000
Construcción	<u>37,856,946</u>	<u>29,580,528</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>67,437,474</u>
	<u>41,658,308</u>	<u>31,406,701</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>73,065,009</u>

La construcción en proceso está comprendida de costos relacionados con la construcción del edificio de oficinas, TORRE V BUSINESS PARK (BPV), que la subsidiaria Costa del Este Office Properties, estuvo construyendo en un terreno de 12,000 m2 contiguo al complejo Business Park, que cuenta aproximadamente con 40,000 m2 de área rentable y 2,000 estacionamientos. Al 31 de diciembre de 2012, estos costos fueron transferidos a propiedad de inversión. (Véase Nota 6)

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 interina el proyecto con recursos propios y de su accionista, los cuales han sido utilizados hasta obtener fondos disponibles producto de la emisión de bonos efectuada en diciembre de 2010 y junio 2011. El proyecto tiene un presupuesto de construcción de B/. 74,800,000. El incremento del presupuesto de B/.7,589,479 consiste básicamente en cambios efectuados en el diseño de interiores, acabados y equipamiento. En abril de 2012, ocuparon sus locales los primeros inquilinos.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
 (Subsidiaria 100% de Zigma Internacional, Ltd.)  
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

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

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

	<b>Mobiliario y Equipo</b>	<b>Equipo de Gimnasio</b>	<b>Mejoras a la propiedad arrendada</b>	<b>Total</b>
<b>Costo</b>				
Saldo al 1 de enero de 2011	101,885	0	657,056	758,941
Adiciones	<u>20,747</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>20,747</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>122,632</u>	<u>0</u>	<u>657,056</u>	<u>779,688</u>
Saldo al 1 de enero de 2012	122,632	0	657,056	779,688
Transferencias	512,968	216,221	0	729,189
Adiciones	<u>35,437</u>	<u>2,036</u>	<u>0</u>	<u>37,473</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u>671,037</u>	<u>218,257</u>	<u>657,056</u>	<u>1,546,350</u>
<b>Depreciación y amortización acumuladas</b>				
Saldo al 1 de enero de 2011	55,994	0	313,251	369,245
Depreciación del año	<u>11,529</u>	<u>0</u>	<u>65,706</u>	<u>77,235</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>67,523</u>	<u>0</u>	<u>378,957</u>	<u>446,480</u>
Saldo al 1 de enero de 2012	67,523	0	378,957	446,480
Depreciación del año	<u>46,555</u>	<u>28,829</u>	<u>65,705</u>	<u>141,089</u>
Saldo al 31 de diciembre 2012	<u>114,078</u>	<u>28,829</u>	<u>444,662</u>	<u>587,569</u>
<b>Valor según libros</b>				
Al 1 de enero de 2011	<u>45,891</u>	<u>0</u>	<u>343,805</u>	<u>389,696</u>
Al 31 de diciembre de 2011	<u>55,109</u>	<u>0</u>	<u>278,099</u>	<u>333,208</u>
Al 1 de enero de 2012	<u>55,109</u>	<u>0</u>	<u>278,099</u>	<u>333,208</u>
Al 31 de diciembre de 2012	<u>556,959</u>	<u>189,428</u>	<u>212,394</u>	<u>958,781</u>

La depreciación y amortización fue registrada de la siguiente manera:

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Gasto de depreciación y amortización	140,246	74,702
Construcción en proceso	<u>843</u>	<u>2,533</u>
	<u>141,089</u>	<u>77,235</u>

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
 (Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

De acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17, los alquileres por cobrar a futuro disminuyeron por el monto de B/.2,169,565, el cual fue reconocido en el estado consolidado de resultados como ingresos de alquileres dado que la Torre V del Business Park fue ocupada a partir de abril 2012 (2011: por B/.28,938).

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>2012</u>	<u>2011</u>
Hasta un año		<u>14,121,219</u>	<u>8,163,679</u>
Entre dos y cinco años		<u>46,654,480</u>	<u>15,594,772</u>
Más de cinco años		<u>67,154,476</u>	<u>543,943</u>

**(10) Otras cuentas por pagar**

Las otras cuentas por pagar se detallan a continuación:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
I.T.B.M.S. por pagar	39,257	48,247
Anticipo a proveedores	0	14,401
Impuesto sobre la renta por pagar	226,278	129,952
Retención a contratistas	<u>620,962</u>	<u>1,087,396</u>
	<u>886,497</u>	<u>1,279,996</u>

Las retención a contratistas corresponden al 10% de los costos incurridos en el proceso de construcción del edificio de oficinas Torre V – Business Park (BPV) por facturas presentadas de conformidad con lo establecido en los contratos de construcción.

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

Los bonos por pagar, neto consisten en lo siguiente:

	<u>Vencimiento</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Bonos – Serie B	Nov 2014	40,000,000	40,000,000
Bonos – Serie A	Dic 2020	<u>40,000,000</u>	<u>40,000,000</u>
		80,000,000	80,000,000
Menos:			
Costos financieros diferidos, neto de prima		<u>481,013</u>	<u>593,667</u>
Total de bonos a largo plazo		<u>79,518,987</u>	<u>79,406,333</u>

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma Internacional, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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 fueron ofrecidas de la siguiente forma: 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 emitidos de la serie A y B devengan intereses en base a una tasa fija de 7.00% anual y los bonos por emitir 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 segunda emisión de la serie B.

Los intereses de los bonos de ambas series son 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 2014 y 2024 los bonos de la serie B emitidos y por emitir respectivamente. 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.

Los bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores registrados de los bonos, el cual contiene:

- (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 pagos mensuales que efectúan los arrendatarios de los inmuebles situados en las fincas (los "Cánones de Arrendamiento"),

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- (v) 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 de la Serie A y B 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.

El producto de la emisión será utilizado de la siguiente manera:

**Serie A**

Repago de un préstamo por pagar al accionista relacionado 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/.1,452,160.

Financiamiento de una porción de los costos de construcción del Business Torre V - Business Park, 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 mts2 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.

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 38,000m2 ubicado en Costa del Este y sus mejoras, que incluyen un área disponible de oficinas corporativas para alquiler de 46,400m2,
- (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



**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
**(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)**  
**(Panamá, República de Panamá)**

**Notas a los estados financieros consolidados**

(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.

**(12) 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 2012, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

Las compañías, también están sujetas a la revisión del cumplimiento del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS) y del impuesto de timbre.

*Precios de transferencia*

La Ley 33 de 30 de junio de 2010, modificada por la Ley 52 de 28 de agosto de 2012, adicionó el Capítulo IX al Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, denominado Normas de Adecuación a los Tratados o Convenios para Evitar la Doble Tributación Internacional, estableciendo el régimen de precios de transferencia aplicable a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas residentes en el extranjero. Estos contribuyentes deben determinar sus ingresos, costos y deducciones para fines fiscales en sus declaraciones de rentas, con base en el precio o monto que habrían acordado partes independientes bajo circunstancias similares en condiciones de libre competencia, utilizando los métodos establecidos en la referida Ley 33. Esta ley establece la obligación de presentar una declaración informativa de operaciones con partes relacionadas (Informe 930 implementado por la DGI) dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal correspondiente, así como de contar, al momento de la presentación del informe, con un estudio de precios de transferencia que soporte lo declarado mediante el Informe 930. Este estudio deberá ser entregado a requerimiento de la DGI, dentro de un plazo de 45 días contados a partir de la notificación del requerimiento. La no presentación de la declaración informativa dará lugar a la aplicación de una multa equivalente al uno por ciento (1%) del valor total de las operaciones llevadas a cabo con partes relacionadas. Al 31 de diciembre de 2012, el Grupo no mantiene transacciones con partes relacionadas residentes o domiciliadas en el extranjero.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(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 adelanto 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. Los adelantos mensuales al Impuesto sobre la Renta empezarán a regir a partir del 1 de enero de 2011. La Ley comenzó a regir a partir del 1 de julio de 2010. De conformidad con la Ley 31 del 5 de abril de 2011, este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros veinte (20) días calendarios siguientes al mes anterior.

Mediante la Gaceta Oficial No. 27108, se publicó la Ley 52 del 28 de agosto de 2012, que reforma el Código Fiscal y elimina el sistema del adelanto mensual del impuesto sobre la renta (AMIR) equivalente al 1% de los ingresos gravables mensuales a las personas jurídicas y restablece el sistema anterior que había sido derogado con la Ley 8 del 15 de Marzo de 2010, teniendo la Compañía que pagar el impuesto sobre la renta estimado en base a la renta gravable del período anterior y pagarlo en tres partidas iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre. Los adelantos mensuales de los meses de enero a julio de 2012, serán aplicados como crédito al impuesto sobre la renta estimado.

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.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
 (Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

El monto del impuesto a pagar por la subsidiaria Costa del Este Office Properties, Inc. según el cálculo de CAIR sería B/.42,016. Conforme a las disposiciones de la referida Ley, la compañía Costa del Este Office Properties, Inc. presentó a la Dirección General de Ingresos (DGI), la solicitud de no aplicación de CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta según el método tradicional. No obstante lo anterior, el hecho de que la DGI reciba la solicitud de no aplicación del CAIR, no implica la aceptación por parte de dicha entidad.

La DGI tiene un plazo de seis (6) meses, contados a partir de la fecha en que se vence el plazo para presentar la declaración jurada de rentas, para pronunciarse sobre la solicitud de no aplicación del CAIR presentada por la compañía. Vencido este plazo sin que se haya expedido un acto administrativo relacionado con la solicitud presentada, se entenderá que se ha admitido dicha solicitud y por lo tanto, el impuesto sobre la renta a pagar al Tesoro Nacional será en definitiva, aquél determinado de acuerdo con el método tradicional. En caso de no ser aceptada la solicitud, la compañía podrá acogerse al procedimiento administrativo en materia fiscal e interponer los recursos legales que corresponda y no será hasta agotado éstos que la compañía tendría que pagar el impuesto sobre la renta conforme al cálculo del CAIR.

El monto del impuesto sobre la renta causado por la compañía Desarrollo Inmobiliario del Este S. A. por B/.725,998 se determinó de conformidad con el método tradicional (2011: B/.531,196).

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido activo:</b>		
Diferencias temporales:		
Arrastré de pérdidas	<u>0</u>	<u>26,571</u>
	<u>0</u>	<u>26,571</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivo:</b>		
Ingresos de alquiler futuros	542,391	434,531
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>10,370,455</u>	<u>4,956,500</u>
	<u>10,912,846</u>	<u>5,391,031</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivo, neto</b>	<u>10,912,846</u>	<u>5,364,460</u>

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
 (Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo al inicio del año	26,571	266,901
Menos: Arrastre de pérdida aplicado (año corriente)	<u>26,571</u>	<u>240,330</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo al final del año	<u>0</u>	<u>26,571</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al inicio del año	5,391,031	5,197,526
Más (menos):		
Ingresos de alquileres futuros	542,391	(35,495)
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>4,979,424</u>	<u>229,000</u>
Gasto de impuesto sobre la renta diferido al final del año	<u>5,521,815</u>	<u>193,505</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>10,912,846</u>	<u>5,391,031</u>
Impuesto sobre la renta diferido, neto	<u>10,912,846</u>	<u>5,364,460</u>

Con base a resultados históricos y el proyectado, la administración del Grupo considera que habrá ingresos gravables suficientes para absorber el saldo, 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 2012, generó un gasto del impuesto sobre la renta para los estados financieros consolidados de B/.5,548,386 (2011: B/.433,835).

Al 31 de diciembre de 2012, 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.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
 (Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

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>2012</u>	<u>2011</u>
<b><u>Método Tradicional</u></b>		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	23,084,230	9,455,650
Impuesto sobre la renta a tasa impositiva promedio	5,771,058	2,363,913
Aumento (disminución) por:		
Ingresos no gravables	(5,658,087)	(6,369,542)
Costos y gastos no deducibles	1,387,096	433,835
Total de impuesto sobre la renta	1,500,067	(3,571,794)
Efecto de impuesto sobre la renta diferido	(774,069)	4,102,990
Total del impuesto sobre la renta corriente	<u>725,998</u>	<u>531,196</u>
Tasa de impuesto efectiva	<u>13%</u>	<u>7%</u>
<b><u>Método del Cálculo Alternativo (CAIR)</u></b>		
Impuesto sobre la renta:		
Total ingresos gravables de la subsidiaria	3,598,840	0
Menos:		
Deducción (tasa efectiva 95.33%)	3,430,774	0
Renta neta gravable	<u>168,066</u>	<u>0</u>
Total de impuesto sobre la renta (tasa efectiva 25%, 2011: igual)	<u>42,016</u>	<u>0</u>

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
 (Subsidiaria 100% de Zigma Internacional, Ltd.)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(13) Gastos de operación**

Los gastos de operación se detallan a continuación:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Administración	624,460	409,510
Electricidad, neto de recuperación	2,298,241	1,596,153
Servicios de vigilancia y seguridad	517,079	313,162
Seguros	156,027	68,488
Agua	24,769	6,511
Impuesto de inmueble	92,155	83,877
Impuesto de permiso de operación	86,385	72,538
Impuesto municipal	4,118	0
Comisión por venta	45,705	0
Reparación y mantenimiento	540,300	618,532
Combustible planta eléctrica	8,291	7,809
Aseo, limpieza y transporte desechos	280,176	245,032
	<u>4,677,706</u>	<u>3,421,612</u>

**(14) Gastos generales y administrativos**

Los gastos de generales y administrativos se detallan a continuación:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Honorarios por servicios profesionales	235,564	101,670
Telefonía fija y móvil, neto de recuperación	9,148	6,824
Cargos bancarios	42,273	10,395
Útiles de oficina, impresos y fotocopias	7,508	12,429
Alquileres varios	660	540
Viajes y atención a clientes	7,472	1,501
Uniformes	1,961	3,804
Misceláneos	25,263	11,258
	<u>329,849</u>	<u>148,421</u>

**(15) Utilidad por acción**

La utilidad neta por acción común es presentada como sigue:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Saldo al inicio y al final del año de acciones en circulación	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
<u>Cálculo básico de la utilidad por acción:</u>		
Utilidad neta	16,767,830	8,490,619
Total de acciones en circulación	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
Utilidad por acción	<u>33.54</u>	<u>16.98</u>

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(16) 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.

Costa del Este Office Properties, Inc. también suscribió contrato con Hines Interests, S. A. de C. V. para la administración del centro de negocios "Business Park II" por un período de cinco (5) años contados a partir del 1 de Mayo de 2012 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/.180,000 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 los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2012, los honorarios de Hines Interests, S. A. de C.V. ascendieron a B/.624,460 (2011: B/.409,510).

Al 31 de diciembre de 2012 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/.5,573,578 (2011: B/.28,335,739).

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

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

**(c) Cuentas por pagar y otras**

Las cuentas por pagar y otras, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

**(d) Bonos por pagar**

Para determinar el valor razonable de los bonos por pagar se utilizaron técnicas de valuación con las cuales se descontaron los flujos de efectivo esperados a una tasa que refleja las tasas de intereses de referencia a la fecha de reporte, al igual que el riesgo crediticio del Emisor observado en la fecha de la emisión.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
 (Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
 (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:

	2012		2011	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
<b>Activos financieros</b>				
Efectivo	<u>733.880</u>	<u>733.880</u>	<u>2.475.912</u>	<u>2.475.912</u>
Cuentas por cobrar	<u>578.549</u>	<u>578.549</u>	<u>43.882</u>	<u>43.882</u>
Partes relacionadas	<u>60.000</u>	<u>60.000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>3.907.689</u>	<u>3.907.689</u>	<u>1.738.124</u>	<u>1.738.124</u>
Adelanto a proveedores	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>3.196.357</u>	<u>3.196.357</u>
<b>Pasivos financieros</b>				
Cuentas por pagar	<u>3.227.453</u>	<u>3.227.453</u>	<u>546.629</u>	<u>546.629</u>
Compañía relacionada	<u>401.586</u>	<u>401.586</u>	<u>227</u>	<u>227</u>
Bonos por pagar	<u>79.518.987</u>	<u>82.100.000</u>	<u>79.406.333</u>	<u>81.015.224</u>
Intereses por pagar	<u>593.541</u>	<u>593.541</u>	<u>593.541</u>	<u>593.541</u>
Accionista	<u>25.997.560</u>	<u>25.997.560</u>	<u>21.998.800</u>	<u>21.998.800</u>
Depósitos recibidos de clientes	<u>115.495</u>	<u>115.495</u>	<u>109.796</u>	<u>109.796</u>

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.

**(18) 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 crédito
- Riesgo de tasa de interés
- Riesgo operacional
- Administración de capital



**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(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:

	<u>Valor registrado</u>	<u>2012</u>			<u>Más de un año</u>
		<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>		
Proveedores	<u>3,227,453</u>	<u>3,227,453</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	
Partes relacionadas	<u>401,586</u>	<u>0</u>	<u>401,586</u>	<u>0</u>	
Accionista	<u>25,997,560</u>	<u>0</u>	<u>25,997,560</u>	<u>0</u>	
Intereses por pagar	<u>593,541</u>	<u>593,541</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	
Otras cuentas por pagar	<u>886,497</u>	<u>886,497</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	
Depósitos recibidos de clientes	<u>115,495</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>115,495</u>	
Bonos por pagar	<u>79,518,987</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>79,518,987</u>	
	<u>Valor registrado</u>	<u>2011</u>			<u>Más de un año</u>
		<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>		
Proveedores	<u>546,629</u>	<u>546,629</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	
Partes relacionadas	<u>227</u>	<u>227</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	
Accionista	<u>21,998,800</u>	<u>0</u>	<u>21,998,800</u>	<u>0</u>	
Intereses por pagar	<u>593,541</u>	<u>593,541</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	
Otras cuentas por pagar	<u>1,279,995</u>	<u>1,279,995</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	
Depósitos recibidos de clientes	<u>109,796</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>109,796</u>	
Bonos por pagar	<u>79,406,333</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>79,406,333</u>	

**Riesgo de crédito:**

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para el Grupo si un cliente o contraparte de un instrumento financiero incumple con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de los alquileres por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar.

La exposición del Grupo al riesgo de crédito está influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente. Aproximadamente el 21% (2011:22%) de los ingresos del Grupo es atribuible a las operaciones de venta con un solo cliente. Sin embargo, geográficamente no existe una concentración de riesgo de crédito.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
 (Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
 (Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Por la naturaleza de los ingresos del Grupo no se establece una provisión para deterioro que represente una posible estimación de las pérdidas sufridas en relación con los alquileres por cobrar.

La antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes es la siguiente:

	<u>2012</u>	<u>Deterioro</u>	<u>2011</u>	<u>Deterioro</u>
Corriente	500,917	0	38,616	0
De 1 a 30 días	51,165	0	3,950	0
De 31 a 60 días	14,222	0	1,316	0
De 61 a 90 días	1,604	0	0	0
De 91 días y más	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>567,907</u>	<u>0</u>	<u>43,882</u>	<u>0</u>

Al 31 de diciembre de 2012, el Grupo no presenta pérdidas por deterioro.

**Riesgo de tasa de interés**

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero del Grupo se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés y otras variables financieras.

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

**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 asignada 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.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA**  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Lfd.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

- ✓ 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.

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Total de pasivos	121,653,965	109,299,782
Menos: efectivo	<u>733,880</u>	<u>2,475,912</u>
Deuda neta	<u>120,920,085</u>	<u>106,823,870</u>
Total de patrimonio	<u>87,434,179</u>	<u>70,723,018</u>
Relación deuda neta al patrimonio	<u>1.38</u>	<u>1.51</u>

**(19) Eventos Subsecuentes**

El 2 de enero del 2013, las Juntas Directivas de la sociedades Desarrollo Inmobiliario del Este S.A. y Costa del Este Office Properties, Inc., celebraron un convenio de fusión por absorción y autorizaron que la sociedad Desarrollo Inmobiliario del Este S. A. sea la compañía sobreviviente.

El 17 de enero de 2013 el Banco General S. A. aprobó un contrato de sobregiro por B/(2,000,000 a la sociedad Desarrollo Inmobiliario del Este S. A., por un período de un (1) año, para financiar el pago de los compromisos con los contratistas, para garantizar que la sociedad se mantenga en cumplimiento de las cláusulas sobre el índice de pasivos al patrimonio y cobertura de servicio de intereses requeridos por la emisión de bonos.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de Diciembre de 2012

(Expresado en Balboas)

Activo	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Costa del Este Office Properties, Inc.
Activos corrientes	733,880	0	733,880	623,188	110,692
Efectivo					
Cuentas por cobrar:					
Alquileres	567,907	0	567,907	99,716	468,192
Partes relacionadas	60,000	(84,036,598)	84,096,598	84,086,598	10,000
Otras	10,642	0	10,642	0	10,642
Total de cuentas por cobrar	638,549	(84,036,598)	84,676,147	84,186,313	488,834
Gastos pagados por adelantado	582,562	0	582,562	172,063	410,499
Impuestos pagados por adelantado	3,458,931	0	3,458,931	0	3,458,931
Total de los activos corrientes	5,413,922	(84,036,598)	89,450,520	84,981,564	4,468,956
Activos no corrientes	0	(500,000)	500,000	500,000	0
Inversión en asociada					
Propiedades de inversión	198,718,463	0	198,718,463	101,573,777	97,144,686
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	958,781	0	958,781	270,827	687,954
Alquileres por cobrar a futuro	3,907,689	0	3,907,689	2,002,157	1,905,532
Deposito en garantía	89,289	0	89,289	361	88,928
Total de activos no corrientes	203,674,222	(500,000)	204,174,222	104,347,122	99,827,100
Total de activos	209,088,144	(84,536,598)	293,624,742	189,328,686	104,298,056

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA  
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

Anexo 1, continuación

	Total	Eliminaciones	Sub-total	Inmobiliario del Este, S. A.	Costa del Este Office Properties, Inc.
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
Pasivos corrientes	3,227,453	0	3,227,453	89,946	3,137,507
Cuentas por pagar:					
Proveedores	401,586	0	401,586	0	401,586
Partes relacionadas	25,997,560	(84,036,598)	110,034,158	25,997,560	84,036,598
Accionista	593,541	0	593,541	593,541	0
Intereses por pagar	886,497	0	886,497	234,059	652,438
Otras cuentas por pagar	31,106,637	(84,036,598)	115,143,235	26,916,106	88,228,129
<b>Pasivos no corrientes</b>	116,495	0	116,495	111,091	4,404
Depósitos recibidos de clientes	79,518,987	0	79,518,987	79,518,987	0
Bonos por pagar, neto	10,912,846	0	10,912,846	5,579,228	5,333,618
Impuesto sobre la renta diferido	90,547,328	0	90,547,328	85,209,306	5,338,022
<b>Total de los pasivos</b>	121,653,965	(84,036,598)	205,690,563	112,124,412	93,566,151
<b>Patrimonio del accionista</b>	5,000,000	(500,000)	5,500,000	5,000,000	500,000
Acciones comunes	82,598,046	0	82,598,046	72,368,141	10,229,905
Utilidades no distribuidas	(163,867)	0	(163,867)	(163,867)	0
Impuesto complementario	87,434,179	(500,000)	87,934,179	77,204,274	10,729,905
<b>Total del patrimonio del accionista</b>	209,088,144	(84,536,598)	293,624,742	189,328,686	104,296,056
<b>Total de pasivos y patrimonio del accionista</b>					

Véase el informe del auditor independiente que se acompaña.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA  
(Subsidiaria 100% de Zigma Interathal, Ltd.)  
(Panamá, República de Panamá)

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresado en Balboas)

	Costa del Este Office Properties, Inc.	Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A.	Sub-total	Eliminaciones	Total Consolidado
Ingresos por alquiler	5,604,372	11,472,221	16,976,593	0	16,976,593
Depreciación y amortización	(65,212)	(75,034)	(140,246)	0	(140,246)
Gastos de operación	(1,366,327)	(3,311,379)	(4,677,706)	0	(4,677,706)
Gastos generales administrativos	3,878,770	7,950,022	11,828,792	0	11,828,792
Utilidad en operaciones	17,909,805	14,031,035	16,474,812	0	16,474,812
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	0	2,443,777	16,474,812	0	28,303,604
Resultados de actividades de operación	17,909,805	14,031,035	28,303,604	0	28,303,604
Intereses ganados	(2,271,111)	(2,848,667)	(5,117,778)	0	(5,117,778)
Amortización de costo por emisión de bonos, neto	(33,156)	(68,439)	(101,595)	0	(101,595)
Costo de financiamiento, neto	(2,304,267)	(2,915,106)	(5,219,373)	0	(6,219,373)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	15,605,538	7,478,693	23,084,231	0	23,084,231
Impuesto sobre la renta	(42,016)	(725,998)	(768,014)	0	(768,014)
Corriente	(5,333,618)	(214,769)	(5,548,387)	0	(5,548,387)
Diferido	(5,375,634)	(940,767)	(6,316,401)	0	(6,316,401)
Total impuesto sobre la renta	10,229,904	6,537,926	16,767,830	0	16,767,830
Utilidad neta	5,375,634	7,478,693	16,767,830	0	16,767,830

Véase el informe del auditor independiente que se acompaña.

Anexo de consolidación - Información sobre los cambios en el patrimonio  
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresado en balboas)

	Costa del Este Office Properties, Inc.	Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A.	Sub-Total	Eliminaciones	Consolidado	Total
Acciones comunes:						
Saldo al inicio y final del año	500,000	5,000,000	5,500,000	(500,000)	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas:						
Saldo al 1 de enero de 2011	0	65,830,216	65,830,216	0	65,830,216	65,830,216
Utilidad neta	10,229,904	6,537,926	16,767,830	0	16,767,830	16,767,830
Total de utilidades no distribuidas	10,229,904	72,368,142	82,598,046	0	82,598,046	82,598,046
Impuesto complementario:						
Saldo al inicio y final del año 2012	0	(163,867)	(163,867)	0	(163,867)	(163,867)
Saldo del patrimonio al 31 de diciembre de 2012	10,229,904	77,204,215	87,934,179	(500,000)	87,434,179	87,434,179

Véase el informe del auditor independiente que se acompaña.

	Costa del Este Office Properties, Inc.	Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A.	Sub-total	Eliminaciones	Consolidado Total	Operación:
Administración	210,777	413,683	624,460	0	624,460	Administración
Electricidad, neto de recuperación	655,469	1,642,772	2,298,241	0	2,298,241	Electricidad, neto de recuperación
Servicios de vigilancia y seguridad	184,260	332,829	517,079	0	517,079	Servicios de vigilancia y seguridad
Seguros	87,539	68,488	156,027	0	156,027	Seguros
Agua	16,760	8,009	24,769	0	24,769	Agua
Impuesto de inmueble	8,278	83,877	92,155	0	92,155	Impuesto de inmueble
Impuesto de permiso de operación	0	86,385	86,385	0	86,385	Impuesto de permiso de operación
Impuesto municipal	4,118	0	4,118	0	4,118	Impuesto municipal
Comisión por venta	24,893	20,812	45,705	0	45,705	Comisión por venta
Reparación y mantenimiento	147,740	392,560	540,300	0	540,300	Reparación y mantenimiento
Combustible planta eléctrica	33	8,268	8,291	0	8,291	Combustible planta eléctrica
Aseo, limpieza y transporte desechos	26,470	253,706	280,176	0	280,176	Aseo, limpieza y transporte desechos
Total gastos de operación	1,386,327	3,311,379	4,677,706	0	4,677,706	Total gastos de operación
Generales y administrativos:						Generales y administrativos:
Honorarios por servicios profesionales	176,663	58,901	235,564	0	235,564	Honorarios por servicios profesionales
Telefonía fija y móvil, neto de recuperación	1,070	8,078	9,148	0	9,148	Telefonía fija y móvil, neto de recuperación
Cargos bancarios	1,188	41,885	42,273	0	42,273	Cargos bancarios
Utiles de oficina, impresos y fotocopias	1,301	6,207	7,508	0	7,508	Utiles de oficina, impresos y fotocopias
Alquileres varios	0	660	660	0	660	Alquileres varios
Viajes y atención a clientes	6,895	577	7,472	0	7,472	Viajes y atención a clientes
Uniformes	0	1,961	1,961	0	1,961	Uniformes
Misceláneos	6,946	18,317	25,263	0	25,263	Misceláneos
Total gastos generales y administrativos	194,063	135,786	329,849	0	329,849	Total gastos generales y administrativos
Total gastos de operación, generales y administrativos	1,560,390	3,447,165	5,007,555	0	5,007,555	Total gastos de operación, generales y administrativos

Véase el informe del auditor independiente que se acompaña.





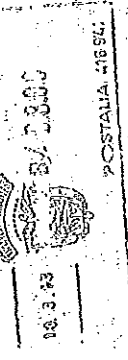
POSTALIA 416.94

NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

-----DECLARACION NOTARIAL JURADA-----

1 En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del  
2 Circuito Notarial del mismo nombre, a los Veintiún (21) días del  
3 mes de marzo del año dos mil trece (2013), ante mí RICARDO  
4 ADOLFO LANDERO MIRANDA, Notario Público Décimo del Circuito de  
5 Panamá, portador de la cédula de identidad personal número  
6 cuatro-ciento tres-dos mil trescientos treinta y siete (4-103-  
7 2337), comparecieron personalmente: ALBERTO C. MOTTA PAGE,  
8 varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad,  
9 con cédula de identidad personal número tres-ciento uno-  
10 doscientos setenta y dos (3-101-272); ALBERTO C. MOTTA  
11 CUNNINGHAM, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de  
12 esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-  
13 doscientos diecinueve-mil setecientos diecinueve (8-219-1719);  
14 ALEXANDER PETROSKY, varón, panameño, mayor de edad, casado,  
15 vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número  
16 ocho- cuatrocientos setenta y tres- doscientos treinta y tres  
17 (8-473-233); BOLIVAR ALTAMIRANDA, varón, panameño, mayor de  
18 edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad  
19 personal número tres- sesenta y cuatro- novecientos cuarenta y  
20 dos (3-64-942), Presidente, Tesorero, Gerente General y Gerente  
21 Financiero, respectivamente de la sociedad Desarrollo  
22 Inmobiliario del Este, S.A., sociedad anónima inscrita a la  
23 Ficha cuatrocientos seis mil trescientos treinta y uno  
24 (406331), Documento doscientos setenta y tres mil tres (273003),  
25 de la Sección Mercantil del Registro Público, todos con  
26 residencia en Complejo Business Park, Torre Este, Costa del  
27 Este, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a  
28 quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones  
29 contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14)

1 de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de  
2 Valores de la República de Panamá, por este medio dejan  
3 constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:-----  
4 a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado  
5 Financiero Anual correspondiente a Desarrollo Inmobiliario del  
6 Este, S.A.-----  
7 b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen  
8 informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de  
9 importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia  
10 que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de  
11 mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que  
12 deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho  
13 informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las  
14 circunstancias en las que fueron hechas.-----  
15 c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y  
16 cualquier otra información financiera incluida en los mismos,  
17 representan razonablemente en todos sus aspectos la condición  
18 financiera y los resultados de las operaciones de Desarrollo  
19 Inmobiliario del Este, S.A., para el período correspondiente del  
20 uno (1) de enero de dos mil doce (2012) al treinta y uno (31) de  
21 diciembre de dos mil doce (2012).-----  
22 d. Que los firmantes:-----  
23 d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de  
24 controles internos en la empresa.-----  
25 d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que  
26 garanticen que toda la información de importancia sobre  
27 Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. y sus subsidiarias  
28 consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente  
29 durante el período en el que los reportes han sido preparados.--  
30 d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de




NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

1 Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. dentro de los noventa  
2 (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----  
3 d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones  
4 sobre la efectividad de los controles internos con base en las  
5 evaluaciones efectuadas a esa fecha. -----  
6 e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de  
7 Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., lo siguiente:-----  
8 ----- e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en  
9 el marco del diseño y operación de los controles internos, que  
10 puedan afectar negativamente la capacidad de Desarrollo  
11 Inmobiliario del Este, S.A. para registrar, procesar y reportar  
12 información financiera, e indicado a los auditores cualquier  
13 debilidad existente en los controles internos.-----  
14 ----- e.2 Cualquier fraude, de importante o no, que involucre  
15 a la administración u otros empleados que ejerzan un rol  
16 significativo en la ejecución de los controles internos de  
17 Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.-----  
18 f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores  
19 externos la existencia o no de cambios significativos en los  
20 controles internos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., o  
21 cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma  
22 importante tales controles con posterioridad a la fecha de su  
23 evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas  
24 con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro  
25 de la empresa.-----  
26 Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión  
27 Nacional de Valores.-----  
28 Leída como le fue esta declaración a los comparecientes en  
29 presencia de los Testigos Instrumentales a quienes conozco lo  
30 encontraron conforme, le impartieron su aprobación y para


1- constancia la firman todos juntos con los testigos antes

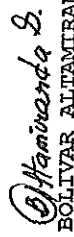
2- mencionados, ante mí, el Notario que doy fe.


  
ALBERTO C. MOTTA PAGE




ALBERTO C. MOTTA CUNNINGHAM


  
ALEXANDER PETROSKY

  
BOLÍVAR ALTAMIRANDA

  
Testigo

  
Testigo



  
RICARDO ADOLFO MADERO MIRANDA  
Notario Público Décimo

3  
4  
5  
6  
7  
8  
9  
10  
11  
12  
13  
14  
15  
16  
17  
18  
19  
20  
21  
22  
23  
24  
25  
26  
27  
28  
29  
30