

COMISION NACIONAL DE VALORES**INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL**Trimestre terminado al **31 de Diciembre de 2013**

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

RAZON SOCIAL DEL EMISOR:	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.
VALORES QUE HA REGISTRADO:	Bonos Corporativos
NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR:	Teléfono: 303-3333; Fax: 303-3334
DIRECCIÓN DEL EMISOR:	Avenida Principal y Avenida de la Rotonda Urbanización Costa del Este Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6 Ciudad de Panamá, República de Panamá
DIRECCIÓN DEL CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:	diesa@invbahia.com
RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES	Resolución CNV No. 287-07 de 31 de octubre de 2007
RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES	Resolución CNV No. 534-10 de 05 de diciembre de 2010

I PARTE

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

(Millones de US\$)	31-Dic-13	30-Sep-13
Efectivo	4.82	4.00
Capital de trabajo	(60,12)	(21.77)
Índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes)	0.11	0.25

En octubre de 2013, se firmó un contrato de Préstamo Puente por el monto de US\$50,000,000, con un término de seis meses a partir del desembolso (28 octubre 2014), con una tasa de interés de 6.25%. Este préstamo, fue utilizado para realizar la redención anticipada de la emisión de bonos de 2007 (Resolución CNV No. 287-07, de 31 de octubre de 2007), por \$40,000,000, según lo establecido en la Sección III.A.9., y para financiar usos corporativos de Desarrollo Inmobiliario de Este, S.A. (el "Emisor"). Producto de este préstamo la deuda financiera del Emisor aumenta su límite máximo permitido de US\$80,000,000 a US\$90,000,000, con la aprobación del 73.60% de la totalidad de los Tenedores Registrados. El Emisor tiene contemplado pagar este préstamo con fondos provenientes de la Serie B de la Emisión de 2010 y una nueva Emisión por US\$10,000,000.

Para el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2013, el capital de trabajo y el Índice de liquidez del Emisor disminuyen, primordialmente por la contratación del préstamo puente antes mencionado, que al tener un término de seis meses se presenta en la porción circulante del pasivo.

B. Recursos de Capital

(Millones de US\$)	31-Dic-13	30-Sep-13
Pasivos	114,9	115.7
Patrimonio	111,3	97.7
Total de recursos de capital	226.2	213.4
Apalancamiento (pasivos / patrimonio)	1.03x	1.18x

Durante este trimestre, el Emisor no distribuyó dividendos a su accionista. En el periodo, el emisor disminuyó sus pasivos totales en \$0.8, básicamente por la disminución de la cuenta por pagar a proveedores. El nivel de apalancamiento (total pasivos / total de patrimonio) del Emisor en el trimestre disminuyó, producto del aumento de su patrimonio en mayor proporción que sus pasivos (aumento en patrimonio por \$13.6), esto por el aumento de la utilidad retenida donde se ve reflejado el Cambio en el Valor Razonable de las Propiedades de Inversión, que para este 2013 representó US\$12,758,759. La perspectiva de la situación de apalancamiento sigue siendo positiva debido a los incrementos en los resultados operativos de la compañía y la disminución considerable en el uso de capital destinado a la terminación de la construcción de la Torre V.

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

Millones de US\$			
Tipo de Deuda	Acreedor	31-Dic-13	30-Sep-13
Bonos corporativos	Emisión de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	39.7	79.6
Cuenta por Pagar Accionista	Zigma International LTD	15.9	25.9

Total	55.6	105.5
-------	------	-------

C. Resultados de las Operaciones

	31-Dic-13	30-Sep-13
Área arrendada (m2)	77,628	75,419
Tasa de ocupación (%) ¹	89.12%	86.58%
Canon de arrendamiento promedio (US\$ por m2)	19.88	18.97

(Millones de US\$)

	31-Dic-13
Total de ingresos	5.03
Gastos generales y administrativos	1.73
Costo de financiamiento	1.99
Cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión	12.76
Utilidad antes de cargos no recurrentes, del cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión y del impuesto sobre la renta	1.25
Utilidad neta	13.62

¹ Área arrendada / área disponible para arrendar

² Promedio ponderado con base en área arrendada por arrendatario

Durante el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2013, el Emisor generó una utilidad neta de US\$13,622,320. El aumento con respecto al trimestre anterior, es principalmente por el Cambio en el Valor Razonable de las Propiedades de Inversión que para este 2013 representó un aumento de US\$12,758,759. Los ingresos por alquiler aumentaron con respecto al trimestre anterior en \$0.26, por el aumento en la ocupación de la Torre V.

D. Perspectivas

Aunque la gran mayoría del espacio arrendado del Emisor está amparado por contratos de arrendamiento con plazos de varios años, las perspectivas del Emisor dependerán del desempeño económico de Panamá y, más específicamente, del mercado para arrendamiento de locales comerciales Clase A, a grandes empresas nacionales e internacionales. El Emisor anticipa que en el futuro próximo el entorno económico en conjunto con la Ley 41 de multinacionales, continuará incentivando a las grandes empresas ya radicadas en Panamá a expandir sus operaciones y atraerá a otras compañías internacionales a establecer operaciones en el país, lo cual permitirá que la demanda por espacio comercial Clase A en Panamá continúe creciendo en forma sostenida, por lo cual, el Emisor espera lograr en el 2014 la ocupación plena del edificio TORRE V BUSINESS PARK (BPV), que construye basado en esa expectativa.

II. HECHOS O CAMBIOS DE IMPORTANCIA

A. Contratos de Arrendamiento

Al cierre del trimestre terminado el 31 de diciembre de 2013, treinta (30) compañías arrendaban espacios en **Business Park**.

CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO

- Ace American Insurance
- Adidas
- APM Terminal
- Asociación Fondo Unido de Panamá
- Balboa Bank and Trust
- Banco General
- Caterpillar Latin American Services
- Cervecería Nacional (SABMiller)
- Compañía de Servicios Express (Restaurante Milonguitas)
- Continental Airlines
- Copa Airlines
- CPM Panama, LLC
- Elektra Noreste
- GBM Panama
- Halliburton
- Indra (Soluziona)
- Inversiones Ganesha
- Inversiones Vismar, S.A. (Grupo Motta)
- Johnson & Johnson
- Juegos de Video Latinoamerica (Grupo Motta)
- Maersk Panama
- Motta Internacional - ISC
- Novartis Pharma Logistics
- Peralto & Mitideri Corp (Press to)
- Procter & Gamble
- Restaurante, Pizzeria Pizza Pasta Atenas
- Supreme Services Panama
- Telefónica Móvil
- Webforma
- Yogenfruz

Al 31 de diciembre de 2013, veinte (20) compañías arrendaban espacios en **Torre V**. Al momento se está negociando con otros potenciales clientes para el espacio restante.

CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO

- AES
- Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (BLADEX)
- Beta Ventures, Inc
- Clínica Arango Orillac
- Deli Gourmet
- Diageo
- Draeger Panama
- Geteca Panama Corp
- Grupo A Y G Panama
- Huawei Centro América y El Caribe
- Inmobiliaria Don Antonio (Farmacias Metro)
- Inmobiliaria Tuyuti (SLI)
- Marco Aldany Panama, S.A.
- Moto Strada, S.A.
- Philips SEM, S.A.
- PPH
- Procter & Gamble International Operations
- Smoke Shack, S.A.
- Syngenta
- Torres Panameñas

B. Torre V Business Park

Construida a través de su subsidiaria Costa del Este Office Properties, por lo expuesto en el acápite de Perspectivas, en ampliación del complejo Business Park, sobre un terreno de aproximadamente 12,000 m2, con aproximadamente 40,000 m2 de área rentable y 2,000 estacionamientos.

Posee características parecidas a las del Business Park, más 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, CEOP recibió por parte del USGBC la pre-certificación del edificio LEED Gold, designándolo como el primer edificio en Panamá con dicho título, que resulta un paso importante para la certificación final.

La Torre V fue financiada con recursos de DIESA y préstamos de su accionista, Zigma International. A finales de Junio 2010, DIESA emitió bonos por un monto de US\$40 millones. El Emisor, Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., se fusiona con su subsidiara Costa del Este Office Properties, original propietaria de la Torre V. Esta fusión por absorción consta en la Escritura Pública No. 2676 de 29 de enero de 2013 de la Notaría Décima del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha 630837, Documento 2354884 de la Sección de Personas del Registro Público.

II PARTE RESUMEN FINANCIERO

A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e Industrial:

Estado de Resultados	Trimestre que reporta 31-Dec-13	Trimestre que reporta 30-Sep-13	Trimestre que reporta 30-Jun-13	Trimestre que reporta 31-Mar-13
Ventas o ingresos totales	3,731,344	4,773,824	6,138,689	6,109,784
Gastos generales y administrativos	434,392	1,653,790	1,620,829	1,870,036
Cambio en valor razonable de propiedad	12,758,759	0	0	0
Utilidad (pérdida) neta	13,622,320	1,531,074	6,561,445	2,316,987
Acciones emitidas y en circulación	500,000	500,000	500,000	500,000

Balance General	Trimestre que reporta 31-Dec-13	Trimestre que reporta 30-Sep-13	Trimestre que reporta 30-Jun-13	Trimestre que reporta 31-Mar-13
Activo corriente	7,607,589	7,193,981	4,229,969	6,159,087
Propiedad de inversión	211,622,858	199,109,686	198,926,619	199,039,739
Total de activos	226,291,489	213,491,015	212,134,887	210,996,432
Pasivo corriente	67,723,150	28,962,711	28,854,735	30,501,530
Préstamos por pagar a largo plazo				
Bonos por pagar, neto	39,688,855	79,603,577	79,575,366	79,547,174
Préstamo Accionista				
Total de pasivos	114,912,602	115,734,448	115,909,394	121,245,264
Acciones comunes	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas	106,629,873	93,007,553	91,476,479	84,915,035
Total de patrimonio	111,378,887	97,756,567	96,225,493	89,751,168

III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Presente los Estados Financieros trimestrales del emisor. Ver adjunto

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 25 de febrero de 2014

**IV PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

Presente los Estados Financieros trimestrales del garante o fiador de los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, cuando aplique. No aplica

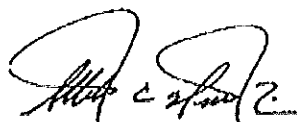
**V PARTE
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

Presente la certificación del fiduciario en la cual consten los bienes que constituyen el patrimonio fideicomitado, en el caso de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores se encuentren garantizados por sistema de fideicomiso. Ver adjunto

**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) y Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (www.panabolsa.com).

FIRMA(S)



Alberto C. Motta Page
Representante Legal

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

(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2013

“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.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Carta remitora

Estado de Situación Financiera
Estado de Resultados
Estado de Cambios en el Patrimonio
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros



INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO

Junta Directiva
Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.
Ciudad

He revisado los estados financieros que se acompañan de Desarrollo Inmobiliario del Este en adelante "la Compañía", los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013, y los estados de utilidades, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración para los Estados Financieros

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

Responsabilidad del Contador Público

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

Una revisión incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de revisión acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros, 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 de los estados financieros de la Compañía, a fin de diseñar procedimientos de revisión 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 revisión también incluye evaluar lo apropiado de los principios 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.

Consideramos que la evidencia de la revisión que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable. En nuestra consideración, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Desarrollo Inmobiliario del Este S.A. al 31 de diciembre de 2013, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Vicente Sang
CPA No 0372-2007
18 de febrero de 2014
Panamá, República de Panamá

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

Estado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2013

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Activos corrientes			
Efectivo	5	4,819,303	733,880
Cuentas por cobrar:			
Alquileres	5	1,075,915	567,907
Compañía relacionada	5	97,904	60,000
Otras		0	10,642
Total de cuentas por cobrar		<u>1,173,819</u>	<u>638,549</u>
Adelantos a proveedores		191,079	524,968
Gastos pagados por adelantado		90,083	57,594
Impuestos pagados por adelantado	6	1,333,306	807,786
Total de los activos corrientes		<u>7,607,590</u>	<u>2,762,777</u>
Activos no corrientes			
Propiedades de inversión	7	211,622,858	198,718,463
Construcción en proceso	8	519,484	0
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	9	805,516	958,781
Alquileres por cobrar a futuro	5, 10	4,380,642	3,907,689
Impuestos pagados por adelantado	6	1,351,865	2,651,145
Depósitos en garantía		3,535	89,289
Total de activos no corrientes		<u>218,683,900</u>	<u>206,325,367</u>
Total de activos		<u>226,291,490</u>	<u>209,088,144</u>

Las notas en las páginas 7 a la 37 son parte integral de los estados financieros.

<u>Pasivos</u>	<u>Nota</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Pasivos corrientes			
Préstamo por pagar	11	50,000,000	0
Cuentas por pagar:			
Proveedores		864,732	3,227,453
Compañías relacionadas	5	3,315	401,586
Accionista	5	15,997,560	25,997,560
Intereses	5	124,445	593,541
Otras	12	733,098	886,497
Total de los pasivos corrientes		<u>67,723,150</u>	<u>31,106,637</u>
Pasivos no corrientes			
Depósitos recibidos de clientes		56,751	115,495
Bonos por pagar, neto	5, 13	39,688,855	79,518,987
Impuesto sobre la renta diferido	14	7,443,847	10,912,846
Total de pasivos no corrientes		<u>47,189,453</u>	<u>90,547,328</u>
Total de los pasivos		<u>114,912,603</u>	<u>121,653,965</u>
Patrimonio del accionista			
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		106,629,873	82,598,046
Impuesto complementario		(250,986)	(163,867)
Total del patrimonio del accionista		<u>111,378,887</u>	<u>87,434,179</u>
Compromisos	18		
Total de pasivos y patrimonio del accionista		<u>226,291,490</u>	<u>209,088,144</u>

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

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Corriente</u> <u>Oct-Dic 13</u>	<u>2013</u>	<u>Corriente</u> <u>Oct-Dic 12</u>	<u>2012</u>
Ingresos por alquiler	5, 7, 10	5,026,322	20,753,641	4,909,390	15,676,111
Depreciación y amortización	9	(45,776)	(173,669)	(84,232)	(140,246)
Gastos de operación	5, 15	(1,300,772)	(4,944,703)	(1,198,650)	(3,377,225)
Gastos generales y administrativos	5, 16	(428,598)	(634,343)	(263,488)	(329,849)
Utilidad en operaciones		<u>3,251,176</u>	<u>15,000,926</u>	<u>3,363,020</u>	<u>11,828,791</u>
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	7	12,758,759	12,758,759	16,474,812	16,474,812
Resultados de la actividad de operación		<u>16,009,935</u>	<u>27,759,685</u>	<u>19,837,832</u>	<u>28,303,603</u>
Gastos de intereses		(1,519,599)	(5,764,736)	(1,563,334)	(5,117,778)
Amortización de costos por emisión de bonos, neto		(77,901)	(169,868)	(28,170)	(101,595)
Prima por redención anticipada de bonos		(400,000)	(400,000)	0	0
Costos financieros, neto	5, 11, 13	<u>(1,997,500)</u>	<u>(6,334,604)</u>	<u>(1,591,504)</u>	<u>(5,219,373)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>14,012,435</u>	<u>21,425,081</u>	<u>18,246,328</u>	<u>23,084,230</u>
Impuesto sobre la renta:	14				
Corriente		(8,250)	(862,253)	(146,683)	(768,014)
Diferido		(381,863)	3,468,999	(5,236,960)	(5,548,387)
Total impuesto sobre la renta, neto		<u>(390,113)</u>	<u>2,606,746</u>	<u>(5,383,643)</u>	<u>(6,316,401)</u>
Utilidad neta		<u>13,622,322</u>	<u>24,031,827</u>	<u>12,862,685</u>	<u>16,767,829</u>
Utilidad neta por acción	17		<u>48.06</u>		<u>33.54</u>

Las notas en las páginas 7 a la 37 son parte integral de los estados financieros.

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

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresado en Balboas)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Impuesto complementario</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 1 de enero de 2012	5,000,000	65,830,217	(107,198)	70,723,019
Resultado integral total del período				
Utilidad neta	0	16,767,829	0	16,767,829
Total de resultados integrales del período	0	16,767,829	0	16,767,829
Contribuciones y distribuciones del accionista				
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
Saldo al 1 de enero de 2013	5,000,000	82,598,046	(163,867)	87,434,179
Resultado integral total del período				
Utilidad neta	0	24,031,827	0	24,031,827
Total de resultados integrales del período	0	24,031,827	0	24,031,827
Contribuciones y distribuciones del accionista				
Impuesto complementario	0	0	(87,119)	(87,119)
Total de contribuciones y distribuciones del accionista	0	0	(87,119)	(87,119)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	5,000,000	106,629,873	(250,986)	111,378,887

Las notas en las páginas 7 a la 37 son parte integral de los estados financieros.

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

Estado de Flujo de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Flujo de efectivo por las actividades de operación:			
Utilidad neta		24,031,827	16,767,830
Ajustes por:			
Depreciación	9	173,669	140,246
Gasto impuesto sobre la renta, neto	14	(2,606,746)	6,316,401
Costo de financiamiento, neto		6,334,604	5,219,373
Ingresos por alquileres contingentes	10	(472,953)	(2,169,565)
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	7	<u>(12,758,759)</u>	<u>(16,474,812)</u>
		14,701,642	9,799,473
Cambios en activos y pasivos de operaciones:			
Cuentas por cobrar		(508,008)	(524,025)
Cuentas por cobrar relacionadas		(37,904)	(60,000)
Cuentas por cobrar otras		10,642	(10,642)
Adelantos a proveedores		333,889	(471,842)
Gastos pagados por adelantado		(32,489)	(29,944)
Impuestos pagados por adelantado		858,878	(595,969)
Depósitos en garantía		85,754	96,772
Cuentas por pagar proveedores		(2,362,721)	2,680,824
Cuentas por pagar relacionadas		(398,271)	401,359
Deposito recibidos de clientes		(58,744)	5,699
Intereses por pagar		(499)	0
Otras cuentas por pagar		<u>(153,399)</u>	<u>(393,499)</u>
		12,438,770	10,898,206
Intereses pagados		(6,633,333)	(5,693,333)
Impuesto sobre la renta pagado		<u>(947,371)</u>	<u>(661,148)</u>
Efectivo neto generado por las actividades de operación		<u>4,858,066</u>	<u>4,543,725</u>
Flujo de efectivo por las actividades de inversión:			
Adquisición de activo fijo	9	(20,404)	(766,662)
Construcción en proceso	8	(519,484)	0
Aumento en las mejoras de propiedades de inversión	7	<u>(145,636)</u>	<u>(9,573,840)</u>
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		<u>(685,524)</u>	<u>(10,340,502)</u>
Flujo de efectivo por las actividades de financiamiento:			
Producto de nuevo préstamo	11	50,000,000	0
Pago de Bonos por pagar	11,13	(40,000,000)	112,654
Cuenta por pagar accionista	5,11	(10,000,000)	3,998,760
Impuesto complementario		(87,119)	(56,669)
Efectivo neto (usados en) procedente de las actividades de financiamiento		<u>(87,119)</u>	<u>4,054,745</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo		4,085,423	(1,742,032)
Efectivo al inicio del año		733,880	2,475,912
Efectivo al final del año	5	<u>4,819,303</u>	<u>733,880</u>

Las notas en las páginas 7 a la 37 son parte integral de los estados financieros.

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

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre de 2013

(Expresado en Balboas)

(1) Operación y constitución

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

En enero de 2010, Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. adquirió la totalidad de las acciones de Costa del Este Office Properties, Inc., sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante escritura pública No. 19,503 del 29 de agosto de 2008. Su principal actividad era arrendar oficinas en el edificio ubicado a un costado del centro de negocios "Business Park 2 – Torre V".

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. Los activos y pasivos en esta fusión no tuvieron efectos en las cifras comparativas.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Ciudad de Panamá, Ave. Costa del Este, Centro de Negocios Business Park, piso 6. Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía no mantenía empleados (2012: igual)

(2) Base de preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

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

Los estados financieros fueron aprobados por la administración el 18 de febrero de 2014.

(b) Base de Medición

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

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional de la Compañía. 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 (USD) 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.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(d) *Uso de Juicios y Estimaciones*

La preparación de estos estados financieros en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la administración efectúe 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.

i. *Supuesto e incertidumbres en las estimaciones*

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Se incluye en la nota 7 de Propiedades de Inversión.

Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Compañía requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros 2013.

La Compañía cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye Directivos que tienen la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3.

La Compañía cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye Directivos que tienen la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3.

Los Directivos revisan regularmente las variables no observables significativas y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como avalúos de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, los Directivos evalúan la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, incluyendo en nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva de la Compañía.

Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir. precios) o indirectamente

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

Notas a los estados financieros

(es decir, derivados de los precios).

Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo puede clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Compañía reconoce las transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

La Compañía ha adoptado la siguiente norma nueva con fecha de aplicación inicial al 1 de enero de 2013.

(a) *Medición del Valor Razonable*

La NIIF 13 establece un marco único para medir el valor razonable y hacer revelaciones sobre las mediciones del valor razonable cuando estas mediciones son requeridas o permitidas por otras Normas Internacionales de Información Financiera. Unifica la definición de valor razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición. Reemplaza y expande los requerimientos de revelación relacionados con las mediciones del valor razonable incluidas en otras Normas Internacionales de Información Financiera, incluida la Norma Internacional de Información Financiera 7. Como resultado, La Compañía ha incluido revelaciones adicionales en este sentido (véase nota 7).

(3) Resumen de políticas de contabilidad más importantes

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente con aquellas utilizadas el año anterior.

(a) *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 la Compañía se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales de la Compañía a los flujos de efectivo de los activos financieros expiran o si la Compañía 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

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

Notas a los estados financieros

las obligaciones de la Compañía, especificadas en el contrato, expiran o son descargadas o canceladas.

ii. Efectivo

El rubro de efectivo consiste de moneda de curso legal disponible en caja y depósitos bancarios en bancos de reconocida trayectoria en nuestro país. Al 31 de diciembre de 2013 el efectivo consiste principalmente en depósitos a cuentas corrientes y operativas a corto plazo en balboas.

iii. Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar están presentadas a su costo amortizado menos cualquier pérdida por deterioro. Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinados que no son cotizados en un mercado activo y son reconocidos inicialmente al importe de los respectivos documentos o facturas menos una estimación por deterioro. Las ganancias o pérdidas se reconocen en resultados cuando las cuentas por cobrar son dadas de baja o por deterioro. La recuperación de estos activos financieros es analizada periódicamente y es registrada una estimación por deterioro para aquellas cuentas por cobrar calificadas como de cobro dudoso con cargo a los resultados del período. Las cuentas declaradas incobrables son rebajadas de la estimación por deterioro.

iv. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar están presentadas a su costo amortizado. Los plazos de vencimiento de las cuentas por pagar a proveedores se extienden hasta 30 días contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas, no están sujetas a ningún descuento por pronto pago, no generan intereses y son pagaderas en la moneda funcional de los estados financieros.

v. 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.

vi. Capital social

- Acciones comunes

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles directamente a la emisión de acciones son reconocidos como una deducción del patrimonio, neto de cualquier efecto tributario.

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

Notas a los estados financieros

vii. Bonos por pagar

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

viii. 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.

(b) *Propiedades de inversión*

Las propiedades de inversión, consistentes en terrenos y edificios, están valuadas al valor razonable, el cual es revisado anualmente y cualquier cambio en el valor razonable es reconocido en el estado de resultados. Los edificios clasificados como propiedades de inversión no están sujetos a depreciación. El ingreso por alquileres proveniente de las propiedades de inversión se registra como se describe en la nota 3 (h).

(c) *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.

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.

Los costos de interés capitalizados fueron 2013: B/. 0.00 (2012: 575,556).

(d) *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

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

Notas a los estados financieros

los activos es como sigue:

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

(e) *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 para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada la Compañía en los términos que no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. La Compañía considera la evidencia de deterioro de las cuentas por cobrar a nivel de un activo específico.

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 refleja en una cuenta de provisión para cuentas incobrables. El interés en el deterioro del activo continúa siendo reconocido a través del cálculo del descuento. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través del estado de resultados.

La Compañía no establece una provisión para deterioro que represente una posible estimación de las pérdidas sufridas en relación con los alquileres por cobrar.

Activos no financieros

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

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

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

Notas a los estados financieros

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

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

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

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

(f) 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 de resultados.

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

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 de reporte.

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

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

(g) Reconocimiento de ingresos

Ingreso por alquileres:

Los ingresos por alquileres son reconocidos en el estado 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

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

Notas a los estados financieros

vigencia del contrato. Los contratos de alquiler oscilan entre 5 y 10 años.

Alquileres por cobrar a futuro:

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

(h) *Costos financieros*

Los costos financieros de la Compañía incluyen gastos de intereses y los costos financieros diferidos.

Los gastos de intereses consisten en los generados por los bonos por pagar y el préstamo puente.

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.

(i) *Utilidad neta por acción*

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

(j) *Información de segmento*

Un segmento de operación es un componente de la Compañía 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 de la Compañía. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Gerente General de la Compañía 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).

(k) *Nuevas normas internacionales de información financiera (NIIF) e interpretaciones no adoptadas*

Una serie de nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2013, y no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Aquellas que pueden ser relevantes para la compañía se señalan a continuación:

- NIIF 9 Instrumentos financieros, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) para reemplazar NIC 39. La fecha de aplicación de acuerdo al último comunicado del IASB será para períodos anuales que inicien a partir del 1 de enero de 2017.

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

Notas a los estados financieros

La Compañía no anticipa que la adopción de estas normas tendrá un impacto significativo en los estados financieros.

(4) Segmento de operación

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

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

(5) Saldos y transacciones con compañías relacionadas

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

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Efectivo	<u>4,819,303</u>	<u>733,880</u>
Alquileres por cobrar	<u>13,229</u>	<u>71</u>
Cuentas por cobrar relacionadas	<u>97,904</u>	<u>60,000</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>933,739</u>	<u>533,199</u>
Cuentas por pagar	<u>4,723</u>	<u>401,586</u>
Cuentas por pagar accionista	<u>15,997,560</u>	<u>25,997,560</u>
Intereses por pagar	<u>124,445</u>	<u>593,541</u>
Préstamo por pagar	<u>50,000,000</u>	<u>0</u>
Bonos por pagar	<u>39,688,855</u>	<u>79,518,987</u>
Ingresos por alquileres	<u>4,905,093</u>	<u>2,966,609</u>
Gastos de operación	<u>156,679</u>	<u>156,027</u>
Gastos generales y administrativos	<u>347,631</u>	<u>51,421</u>
Costos financieros, neto	<u>6,334,604</u>	<u>5,219,373</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 vencimiento a requerimiento. La Compañía mantiene pagarés a

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

Notas a los estados financieros

requerimiento con su accionista por la suma de B/.16,000,000 al 31 de diciembre de 2013 (2012: 26,000,000) se han utilizado la suma de B/.15,997,560 (2012: 25,997,560). En noviembre de 2013 se abonaron B/.10,000,000 (ver nota 11).

(6) Impuestos pagados por adelantado

Representa el crédito a favor de la Compañía, que imputará a períodos fiscales subsiguientes, relativo al Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y Servicios generado principalmente por las compras realizadas y servicios contratados durante la construcción del edificio de oficinas, Business Park 2 – Torre V.

(7) Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

(a) Conciliación del importe en libros

	2013		
	Terrenos	Mejoras	Valor Razonable
Saldo al inicio	53,978,260	144,740,203	198,718,463
Adiciones	0	807,123	807,123
Ajuste	0	(351,491)	(351,491)
Transferencia	0	(309,996)	(309,996)
Cambio en valor razonable	<u>7,901,647</u>	<u>4,857,112</u>	<u>12,758,759</u>
Saldo al final	<u>61,879,907</u>	<u>149,742,951</u>	<u>211,622,858</u>
	2012		
	Terrenos	Mejoras	Valor Razonable
Saldo al inicio	32,240,000	66,890,000	99,130,000
Transferencia	1,880,000	81,233,651	83,113,651
Cambio en valor razonable	<u>19,858,260</u>	<u>(3,383,448)</u>	<u>16,474,812</u>
Saldo al final	<u>53,978,260</u>	<u>144,740,203</u>	<u>198,718,463</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 incremento en el valor razonable de la propiedad, determinado por el avalúo efectuado al 31 de diciembre de 2013, es originado a que el mercado inmobiliario comercial en la ciudad de Panamá sigue atrayente, como consecuencia de una economía en pleno desarrollo, lo cual incide en la demanda de suelo y espacios construidos.

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

Notas a los estados financieros

(b) Medición del valor razonable

(i) Jerarquía del valor razonable

El valor razonable de las propiedades de inversión fue determinado por peritos externos independientes con una capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de la valoración. Los peritos independientes proporcionan el valor razonable de la cartera de propiedades de inversión de la Compañía cada doce meses.

El valor razonable de las propiedades de inversión de B/.211,622,858 se ha clasificado como un valor razonable Nivel 3 sobre la base de la técnica de valoración y variables no observables significativas usadas, en apego a las Normas Internacionales de Valuación (IVS-100, IVS-230 e IVS-300, 2011).

Los métodos usados para medir el valor razonable de las propiedades de inversión, así como también las variables no observables significativas usadas, se detallan seguidamente:

Enfoque de Mercado para el Valor de Terreno: Se investigaron fincas en el sector donde están localizadas las propiedades de La Compañía y áreas aledañas, para obtener valores de terrenos de ventas registrados en la EARP. Se utilizaron ventas y ofertas libres de mercado más reciente y se le hicieron los ajustes correspondientes.

Enfoque de Costo de Mejoras: Se estimó un método de costo para obtener el valor de mejoras. Al valor obtenido, se le realizó ajuste por depreciación de las mejoras de acuerdo a la información de la fecha de construcción encontrada, y a este valor se le sumo el valor de terreno.

Enfoque de Mercado para las Mejoras: Se encontró dos (2) transacciones de ventas registradas en la EARP. Además se encontraron ofertas libres del mercado de propiedades que tuvieran características similares a la propiedad avaluada ubicadas en las áreas aledañas. Las transacciones encontradas fueron utilizadas y ajustadas.

Enfoque de Rentas: Este valor se midió en función a los beneficios futuros de la propiedad. Se utilizó el canon promedio proporcionado por La Compañía obtenido de los contratos de arrendamiento.

El Valor de Mercado se determinó mediante la suma y división de los resultados de los métodos de Enfoque de Costo de las Mejoras, el Enfoque de Mercado para las Mejoras y el Enfoque de Renta, pero para efectos de estos estados financieros, se tomó el valor de las mejoras por enfoque de costo y se sustrajo del valor de mercado total, para indicar el valor del terreno, cargando éste con toda la obsolescencia funcional de ambos, quedando por diferencia el valor del terreno.

Estas propiedades generaron un ingreso por alquiler de B/.20,753,641 (2012: B/.15,676,111).

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

Notas a los estados financieros

Los gastos de operación, incluidos en los gastos generales y administrativos, relacionados con las propiedades de inversión se detallan en las notas 15 y 16.

(8) 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	2013		Saldo al final del año
			Ajustes y Reclasificaciones	Transferencias	
Construcción	<u>0</u>	<u>209,498</u>	<u>0</u>	<u>309,996</u>	<u>519,494</u>
	Saldo al inicio del año	Aumento	2012		Saldo al final del año
			Ajustes y 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>

Al 31 de diciembre de 2013 el saldo consiste en adecuaciones y ampliaciones al área de cafetería, cocina de servicio, y mejoras a los elevadores del Centro de Negocios Business Park 2 – Torre V.

La construcción en proceso está comprendida de costos relacionados con la construcción del edificio de oficinas, Business Park 2 – Torre V, que la subsidiaria Costa del Este Office Properties, construyó en un terreno de 12,000 m2 contiguo al complejo Business Park, que tendrá aproximadamente 40,000 m2 de área rentable y 2,000 estacionamientos. El 31 de diciembre de 2012 estos costos fueron transferidos a propiedad de inversión.

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

Notas a los estados financieros

(9) Mobiliario, equipos y mejoras, neto

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

	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Equipo de Gimnasio</u>	<u>Mejoras a la propiedad arrendada</u>	<u>Total</u>
Costo				
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>
Saldo al 1 de enero de 2013	671,037	218,257	657,056	1,546,350
Adiciones	<u>20,404</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>20,404</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	<u>691,441</u>	<u>218,257</u>	<u>657,056</u>	<u>1,566,754</u>
Depreciación y amortización acumuladas				
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>
Saldo al 1 de enero de 2013	114,078	28,829	444,662	587,569
Depreciación del año	<u>68,324</u>	<u>39,640</u>	<u>65,705</u>	<u>173,669</u>
Saldo al 31 de diciembre 2013	<u>182,402</u>	<u>68,469</u>	<u>510,367</u>	<u>761,238</u>
Valor según libros				
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>
Al 1 de enero de 2013	<u>556,959</u>	<u>189,428</u>	<u>212,394</u>	<u>958,781</u>
Al 31 de diciembre de 2013	<u>509,039</u>	<u>149,788</u>	<u>146,689</u>	<u>805,516</u>

La depreciación fue registrada de la siguiente manera:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Gasto de depreciación y amortización	173,669	140,246
Construcción en proceso	<u>0</u>	<u>843</u>
	<u>173,669</u>	<u>141,089</u>

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

Notas a los estados financieros

(10) Alquileres por cobrar a futuro

De acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17, la Compañía ha reconocido en el estado de resultados un aumento en los ingresos de alquileres por cobrar en el futuro, por B/.472,953 (2012: B/.2,169,565).

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

<u>Período</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Hasta un año	<u>16,932,070</u>	<u>14,121,219</u>
Entre dos y cinco años	<u>47,537,751</u>	<u>46,654,480</u>
Más de cinco años	<u>60,812,126</u>	<u>67,154,476</u>

(11) Prestamos por pagar

La Compañía mantiene con Banco General (Overseas), Inc. Préstamo puente por B/.50,000,000 para hacerle frente a la redención anticipada establecida en la emisión de bonos que hizo en el año 2007, mediante la venta de la Serie B de la emisión de bonos acordada en el año 2010 y como abono de B/.10 millones al saldo que adeuda a su accionista. Tasa de interés fija anual de 6.25% y pago único de capital en abril de 2014, el cual la Compañía tiene contemplado repagar mediante emisión pública de bonos.

Representaciones y garantías

a. La Compañía es una sociedad anónima debidamente organizada y existente en conformidad con las leyes de la República de Panamá.

b. La Compañía tiene plena capacidad para celebrar este contrato y para cumplir con sus obligaciones.

c. La celebración y el cumplimiento por parte de la Compañía del presente contrato ha sido debidamente autorizadas por todas las resoluciones corporativas necesarias de la Compañía, y dichas autorizaciones se encuentran vigentes.

d. La celebración y el cumplimiento por parte de la Compañía del presente contrato no contravienen, ni constituyen un evento de incumplimiento bajo (i) el Pacto Social de la Compañía, (ii) cualquier ley, decreto o reglamento, o (iii) cualquier contrato de importancia del cual la Compañía es parte,

e. La Compañía ha obtenido una dispensa o waiver de la Mayoría de Tenedores Registrados de la Emisión Bonos Corporativos de US\$80,000,000 que la Compañía actualmente mantiene registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores, (la Emisión") con el fin d poder exceder temporalmente el Límite Máximo de Endeudamiento permitido en la Emisión.

f. No se requiere de consentimiento, aprobación, licencia, autorización o validación

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

Notas a los estados financieros

alguna de algún tribunal, agencia administrativa, comisión u otro organismo gubernamental o público de la República de Panamá (o de cualquiera de sus divisiones políticas) o de cualquier otro país, en relación con la ejecución y el cumplimiento por parte de la Compañía del presente contrato de préstamo.

g. Las obligaciones a cargo de la Compañía por virtud de este contrato son legales válidas y exigibles, de conformidad con sus respectivos términos y condiciones.

h. La Compañía está debidamente habilitada conforme a todas las leyes, decretos, reglamentos, acuerdos y disposiciones aplicables, y cuenta con todas las autorizaciones, licencias, permisos, consentimientos, concesiones o resoluciones similares de parte de las autoridades respectivas, nacionales, estatales, provinciales o municipales de la República de Panamá o de cualquier otro país, que son relevantes para realizar sus negocios y operaciones.

i. Toda la información histórica suministrada por la Compañía al Banco en relación con el presente contrato, incluyendo los estados financieros o información financiera no auditada de la Compañía, es correcta y veraz en todos los aspectos de importancia.

j. A la fecha de este contrato no existe proceso judicial o administrativo alguno del cual la Compañía sea parte, que pueda tener un efecto sustancial adverso la validez del presente contrato o la capacidad de la Compañía de cumplir con sus obligaciones bajo el presente contrato.

k. A la fecha de este contrato no existe algún secuestro, embargo u otra medida cautelar en contra de la Compañía que pueda tener un efecto sustancial adverso en la condición financiera de la Compañía, o que pueda afectar en forma sustancial y adversa la validez del presente contrato o la capacidad de la Compañía de cumplir con sus obligaciones bajo el presente contrato.

l. A la fecha de este contrato no existe contra la Compañía alguna sentencia, orden, resolución, prohibición, multa o penalidad pendiente que pueda tener un efecto sustancial adverso en la condición de la Compañía o que pueda afectar en forma sustancial y adversa la validez del presente contrato o la capacidad de la Compañía de cumplir con sus obligaciones bajo el presente contrato.

m. Hasta la fecha de este contrato, la Compañía no ha incurrido en un incumplimiento de importancia de alguna ley, decreto, reglamento o regulación de la República de Panamá o cualquier país.

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

Notas a los estados financieros

(12) Otras cuentas por pagar

Las otras cuentas por pagar se detallan a continuación:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Ingresos diferidos	418,688	0
Impuesto sobre la renta	141,160	226,278
Otros impuestos	0	39,257
Retención a contratistas	<u>173,250</u>	<u>620,962</u>
	<u>733,098</u>	<u>886,497</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.

(13) Bonos por pagar, neto

Los bonos por pagar, neto consisten en lo siguiente:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de Interés Anual</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Bonos – Serie B	Nov 2014	7%	0	40,000,000
Bonos – Serie A	Dic 2020	7%	<u>40,000,000</u>	<u>40,000,000</u>
Menos:			40,000,000	80,000,000
Costos financieros diferido, neto de prima			<u>311,145</u>	<u>481,013</u>
			<u>39,688,855</u>	<u>79,518,987</u>

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

Los bonos 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.

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

Notas a los estados financieros

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"),
- (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/.11,452,160.

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

Notas a los estados financieros

Financiamiento de una porción de los costos de construcción del Business Park 2 – Torre V, ubicado adyacente al Business Park I, que consta 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/.83,113,651.

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
- (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.

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

Notas a los estados financieros

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.

Con el propósito de disminuir los costos financieros, mediante Acta de la Junta Accionista de fecha 26 de septiembre de 2013 se aprobó valerse de la cláusula de Redención Anticipada establecida en el contrato de emisión de Bonos que fue realizada en el año 2007, mediante la redención de la Serie B de la emisión de Bonos acordada en el año 2010. Para este fin, la Compañía contrató un préstamo puente y aprobó preparar una nueva emisión de bonos por un monto de B/.50,000,000 para la cancelación de este préstamo. (Ver nota 11)

La Compañía ha obtenido una dispensa de la mayoría de los tenedores registrados de la emisión de bonos corporativos de B/.80,000,000 que actualmente se encuentra registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores con el fin de poder exceder temporalmente el límite máximo de endeudamiento permitido en la emisión.

(14) 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 2013, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

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 ANIP) 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 ANIP, 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.

Tal como se indica en la nota 5 con respecto a transacciones con compañías relacionadas, durante el año 2013 la Compañía llevó a cabo transacciones de financiamiento con compañía relacionada, domiciliada en el extranjero. Para el período

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

Notas a los estados financieros

fiscal 2013, la Compañía está obligada a cumplir con la presentación del informe antes del 30 de junio de 2014.

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

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

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. Este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros veinte (20) días calendarios siguientes al mes anterior..

La disposición antes señalada fue modificada por la Ley 52 del 28 de agosto de 2012 que elimina la aplicación del adelanto mensual del Impuesto sobre la Renta, retornando al 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 de cada año.

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

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

La 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

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

Notas a los estados financieros

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.

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

El monto del impuesto a pagar de la Compañía según el cálculo de CAIR sería para 2013 B/.257,412 (2012: B/.42,016). Conforme a las disposiciones de la referida Ley, la Compañía presentó a la Autoridad Nacional de los Ingresos Públicos ANIP (antes DGI), la solicitud de no aplicación de CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta según el método tradicional. Dicha solicitud fue rechazada. A la fecha este impuesto a pagar de B/.31,476 no ha sido cancelado debido a que no se ha completado la fusión de las empresas en el sistema de la ANIP.

<u>Método del Cálculo Alternativo (CAIR)</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Impuesto sobre la renta:		
Total ingresos gravables de la subsidiaria	22,048,165	3,598,840
Menos:		
Deducción (tasa efectiva 95.33%)	<u>21,018,516</u>	<u>3,430,774</u>
Renta neta gravable	<u>1,029,649</u>	<u>168,066</u>
Total de impuesto sobre la renta (tasa efectiva 25%, 2012: igual)	<u>257,142</u>	<u>42,016</u>

La Compañía al hacer la comparación del método tradicional y el Cálculo Alterno del impuesto sobre la renta, determinó el monto del impuesto sobre la renta causado para el período terminado el 31 de diciembre de 2013 por B/.862,253 de conformidad con el método tradicional (2012: B/.768,014).

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

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

Notas a los estados financieros

	<u>2013</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2012</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		21,425,081		23,084,231
Tasa de impuesto sobre la renta estatutaria	25.00%	5,356,270	25.00%	5,771,058
Aumento (disminución) resultante de:				
Ingresos no gravables, neto	(21.07%)	(4,514,604)	(24.51%)	(5,658,087)
Costos y gastos	0.10%	20,587	2.84%	655,043
Total de impuesto sobre la renta	4.02%	862,253	3.33%	768,014
Efecto del impuesto diferido	2.36%	505,370	24.04%	5,548,387
Reversión impuesto sobre la renta diferido	(18.55%)	(3,974,369)	0.0%	0
Total del impuesto sobre la renta corriente	(12.17%)	<u>2,606,746</u>	27.36%	<u>6,316,401</u>

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

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo:		
Ingresos de alquiler futuros	1,095,161	976,923
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>6,348,686</u>	<u>9,935,923</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	<u>7,443,847</u>	<u>10,912,846</u>

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

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo al inicio del año	0	26,571
Menos arrastre de pérdida aplicado (año corriente)	<u>0</u>	<u>(26,571)</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo al final del año	<u>0</u>	<u>0</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al inicio del año	10,912,846	5,391,031
Más:		
Ingresos de alquiler futuros	118,238	542,391
Reversión de Impuesto diferido 2% ITBI	(3,974,369)	0
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>387,132</u>	<u>4,979,424</u>
Gasto (recuperación) de impuesto sobre la renta diferido del año	<u>(3,468,999)</u>	<u>5,521,815</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>7,443,847</u>	<u>10,912,846</u>
Impuesto sobre la renta diferido	<u>7,443,847</u>	<u>10,912,846</u>

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 2013, generó un saldo a favor del impuesto sobre la renta para los estados financieros de B/.3,468,999 (2012: gasto de B/.5,548,387).

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

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía determinó el impuesto con respecto a la propiedad de inversión, de acuerdo con el artículo 701, literal a) del Código Fiscal, conforme quedó modificado por la Ley No. 49 de 17 de septiembre de 2009, cuando la compraventa de bienes inmuebles no está dentro del giro ordinario de negocios del contribuyente, se calculará el Impuesto sobre la Renta (ISR) a una tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia obtenida en la operación. Esta norma prevé un régimen especial que obliga al contribuyente a pagar un adelanto al Impuesto sobre la Renta (ISR) equivalente al resultado de la aplicación de una tarifa del tres por ciento (3%) sobre cualquiera de las siguientes bases imponibles, la que sea mayor: (a) el valor total de la enajenación o (b) el valor catastral del inmueble.

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

(15) Gastos de operación

Los gastos de operación se detallan a continuación:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Administración	872,476	624,460
Electricidad, neto de recuperación	1,488,290	997,760
Servicios de vigilancia y seguridad	634,999	517,079
Seguros	156,679	156,027
Agua	27,110	24,769
Impuesto de inmueble	83,877	92,155
Impuesto de permiso de operación	122,515	86,385
Impuesto municipal	13,237	4,118
Comisión por venta	205,389	45,705
Reparación y mantenimiento	720,980	540,300
Combustible planta eléctrica	90,737	8,292
Aseo, limpieza y transporte desechos	<u>528,414</u>	<u>280,175</u>
	<u>4,944,703</u>	<u>3,377,225</u>

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

Notas a los estados financieros

(16) Gastos generales administrativos

Los gastos de generales y administrativos se detallan a continuación:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Honorarios por servicios profesionales	173,026	235,564
Telefonía fija y móvil	11,878	9,148
Cargos bancarios	335,753	42,273
Útiles de oficina, impresos y fotocopias	22,062	7,508
Alquileres varios	1,159	660
Viajes y atención a clientes	0	7,472
Uniformes	3,076	1,960
Misceláneos	<u>87,389</u>	<u>25,264</u>
	<u>634,343</u>	<u>329,849</u>

(17) Utilidad por acción

La utilidad neta por acción común es presentada como sigue:

	<u>2013</u>	<u>2012</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	24,031,827	16,767,829
Total de acciones en circulación	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
Utilidad por acción	<u>48.06</u>	<u>33.54</u>

(18) Compromisos

La Compañía mantiene contratos 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.

En adición 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.

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

Notas a los estados financieros

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2013, los honorarios de Hines Interests, S. A. de C.V. ascendieron a B/.377,367 (2012: B/.624,460).

Al 31 de diciembre de 2013 la Compañía mantiene compromisos por pagar a los contratistas y a la compañía administradora de la construcción del proyecto por B/.718,685 (2012: B/.5,573,578).

(19) Valor Razonable de los instrumentos financieros

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado 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) Obligaciones por pagar, cuentas por pagar y otras

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

(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.

Notas a los estados financieros

La tabla a continuación muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable. La tabla no incluye información para los activos financieros y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

	2013			
	Partidas por cobrar	Importe en libros Otros pasivos financieros	Total	Valor razonable Nivel 1 Nivel 2 Nivel 3 Total
Activos financieros no medidos al valor razonable				
Efectivo	4,819,303	0	4,819,303	
Cuentas por cobrar	1,075,915	0	1,075,915	
Compañía relacionada	97,904	0	97,904	
Alquileres por cobrar a futuro	4,380,642	0	4,380,642	
Adelantos a proveedores	191,079	0	191,079	
	<u>10,564,843</u>	<u>0</u>	<u>10,564,843</u>	
Pasivos financieros medidos al valor razonable				
Bonos por pagar	0	39,688,855	39,688,855	41,136,000
	<u>0</u>	<u>39,688,855</u>	<u>39,688,855</u>	0
Pasivos financieros no medidos al valor razonable				
Préstamos por pagar	0	50,000,000	50,000,000	
Proveedores	0	864,732	864,732	
Compañías relacionadas	0	3,315	3,315	
Intereses por pagar	0	124,445	124,445	
Accionista	0	15,997,560	15,997,560	
Otras cuentas por pagar	0	733,098	733,098	
Depósitos recibidos de clientes	0	56,751	56,751	
	<u>0</u>	<u>67,779,901</u>	<u>67,779,901</u>	

Notas a los estados financieros

	2012		Valor razonable				
	Partidas por cobrar	Importe en libros Otros pasivos financieros	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos financieros no medidos al valor razonable							
Efectivo	733,880	0	733,880				
Cuentas por cobrar	578,549	0	578,549				
Compañía relacionada	60,000	0	60,000				
Alquileres por cobrar a futuro	3,907,689	0	3,907,689				
Adelantos a proveedores	524,968	0	524,968				
	<u>5,805,086</u>	<u>0</u>	<u>5,805,086</u>				
Pasivos financieros medidos al valor razonable							
Bonos por pagar	0	79,518,987	79,518,987	82,100,000	0	0	82,100,000
	<u>0</u>	<u>79,518,987</u>	<u>79,518,987</u>				
Pasivos financieros no medidos al valor razonable							
Proveedores	0	3,227,453	3,227,453				
Compañías relacionadas	0	401,586	401,586				
Intereses por pagar	0	593,541	593,541				
Accionista	0	25,997,560	25,997,560				
Otras cuentas por pagar	0	886,497	886,497				
Depósitos recibidos de clientes	0	115,495	115,495				
	<u>0</u>	<u>31,222,132</u>	<u>31,222,132</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 de las estimaciones.

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

Notas a los estados financieros

(20) Administración de riesgos de instrumentos financieros

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

Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta la Compañía, 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, a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

(a) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Compañía si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de los alquileres por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar.

La exposición de la Compañía al riesgo de crédito está influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente. Aproximadamente el 22% (2012: 21%) de los ingresos de la Compañía es atribuible a las operaciones de venta con un solo cliente. Sin embargo, geográficamente no existe una concentración de riesgo de crédito.

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

Al 31 de diciembre de 2013 la antigüedad de los alquileres por cobrar y otras cuentas por cobrar que no estaban deteriorados es la siguiente:

	<u>2013</u>	<u>Deterioro</u>	<u>2012</u>	<u>Deterioro</u>
Corriente	787,443	0	500,917	0
De 1 a 30 días	147,407	0	51,165	0
De 31 a 60 días	106,869	0	74,221	0
De 61 a 90 días	132,100	0	1,604	0
De 91 días y más	0	0	10,642	0
	<u>1,173,819</u>	<u>0</u>	<u>638,549</u>	<u>0</u>

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

Notas a los estados financieros

La Compañía no presenta pérdidas por deterioro al 31 de diciembre de 2013. .

(b) *Riesgo de liquidez y financiamiento*

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía 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 de la Compañía 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 de la Compañía.

Administración del riesgo de liquidez

La Compañía 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>Importe en libros</u>	<u>2013</u> Flujos de efectivo contractuales			
		<u>Total</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Más de un año</u>
Proveedores	864,732	(864,732)	(864,732)	0	0
Compañías relacionadas	3,315	(3,315)	(3,315)	0	0
Préstamo por pagar	50,000,000	(50,000,000)	(50,000,000)	0	0
Accionista	15,997,560	(15,997,560)	0	(15,997,560)	0
Intereses por pagar	124,445	(20,624,306)	(2,424,306)	(1,400,000)	(16,800,000)
Otras cuentas por pagar	733,098	(733,098)	(733,098)	0	0
Depósitos recibidos de clientes	56,751	(56,751)	0	0	(56,751)
Bonos por pagar	<u>39,688,855</u>	<u>(39,688,855)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(39,688,855)</u>
	<u>107,468,756</u>	<u>(127,968,617)</u>	<u>(54,025,451)</u>	<u>(17,397,560)</u>	<u>(56,545,606)</u>

	<u>Importe en libros</u>	<u>2012</u> Flujos de efectivo contractuales			
		<u>Total</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Más de un año</u>
Proveedores	3,227,453	(3,227,453)	(3,227,453)	0	0
Compañías relacionadas	401,586	(401,586)	0	(401,586)	0
Accionista	25,997,560	(25,997,560)	0	(25,997,560)	0
Intereses por pagar	593,541	(25,638,889)	(2,807,778)	(3,231,111)	(19,600,000)
Otras cuentas por pagar	886,497	(886,497)	(886,497)	0	0
Depósitos recibidos de clientes	115,495	(115,495)	0	0	(115,495)
Bonos por pagar	<u>79,518,987</u>	<u>(79,518,987)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(79,518,987)</u>
	<u>110,741,119</u>	<u>(135,786,467)</u>	<u>(6,921,728)</u>	<u>(29,630,257)</u>	<u>(99,234,482)</u>

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

Notas a los estados financieros

(c) *Riesgo de tasa de interés y mercado*

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

La Compañía no tiene exposiciones sustanciales con respecto al riesgo de tasa de interés y mercado.

(d) *Riesgo Operacional*

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas directas o indirectas derivadas de una amplia variedad de causas asociadas en los procesos de la Compañía, 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 de la Compañía.

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

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

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

El cumplimiento de las normas de la Compañía 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 de la Compañía.

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

Notas a los estados financieros

Administración de capital

La política de la Compañía es la de mantener un base sólida de capital. La Junta Directiva supervisa el rendimiento del capital, que la Compañía 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 de la Compañía con respecto al patrimonio ajustado al final del período, se presenta a continuación:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Total de pasivos	114,912,603	121,653,965
Menos: efectivo	<u>4,819,303</u>	<u>733,880</u>
Deuda neta	<u>110,093,300</u>	<u>120,920,085</u>
Total de patrimonio	<u>111,378,887</u>	<u>87,434,179</u>
Relación deuda neta al patrimonio	<u>0.99</u>	<u>1.38</u>

**BGT**BG Trust,
Inc.

14(302-04)011-19

15 de Enero de 2014

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

**REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA – EMISIONES DE BONOS DE
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.**

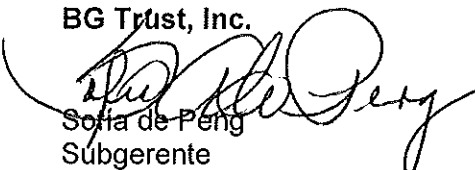

Estimados señores:

Por este medio BG Trust Inc., actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso que garantiza la emisión pública de bonos por **US\$80,000,000.00**, realizada por **DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.**, certifica que al 31 de diciembre de 2013, formaban parte de dicho fideicomiso las siguientes garantías:

1. Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de **US\$80,000,000.00** sobre la Finca No.159,709, inscrita al Rollo 22,484, Documento 6, Sección de Propiedad, Provincia de Panamá ("Business Park 1") y sobre la Finca No.243,197, inscrita al Documento 728,849 de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá ("Business Park 2").
2. Cesión de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en el Business Park 1 y 2.
3. Cesión de las pólizas de seguro de incendio sobre las fincas hipotecadas.
4. Cuenta Corriente en Banco General cuyo saldo es de **US\$1,585.49**.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

BG Trust, Inc.
Sofia de Peng
SubgerenteValerie Voloj
Gerente

SP/VV/hm

INFORME DEL FIDUCIARIO

BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)


FECHA DEL INFORME
31/12/2013

BALANCE GENERAL

* ACTIVOS		
* DEPOSITOS BANCARIOS		
CUENTA CORRIENTE	1,585.49	
BANCO GENERAL, S.A.		
T O T A L ACTIVOS		1,585.49
T O T A L PASIVOS		.00
* PATRIMONIO		
SALDO AL INICIO DEL AÑO	1,799.49	
APORTES AL PATRIMONIO	4,972,922.24	
RETIROS AL PATRIMONIO	4,972,922.24	
UTILIDAD ACUMULADA	214.00	
T O T A L PATRIMONIO		1,585.49

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS

T O T A L INGRESOS		.00
* GASTOS		
* GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS		
ADMINISTRACION O MANEJO	214.00	
T O T A L GASTOS		214.00
* DERECHOS HIPOTECARIOS		
DERECHOS HIPOTECARIOS S/BIENES INMUEBLES	80,000,000.00	
UTILIDAD DEL PERIODO		214.00


Operaciones Internacionales y Fiduciarias
Balance Final