

**REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES**

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

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

**Año terminado al 31 de diciembre de 2017**

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:	<b>Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.</b>
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:	<a href="mailto:diesa@invbahia.com">diesa@invbahia.com</a>
RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES	Resolución CNV No. 534-10 de 05 de diciembre de 2010 (Serie A)  Modificada mediante Resolución SMV 330-14 de 11 de julio de 2014  Modificada mediante Resolución SMV No. 665-15 de 16 de octubre de 2015  Modificada mediante Resolución SMV No. 157-17 de 4 de abril de 2017
RESOLUCIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES	Resolución SMV No 329-14 de 11 de julio de 2014  Modificada mediante Resolución SMV No. 665-15 de 16 de octubre de 2015  Modificada mediante Resolución SMV No. 137-17 de 21 de marzo de 2017
RESOLUCIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES	Resolución SMV No. 115-17 de 13 de marzo de 2017

## I PARTE

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

### I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

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

##### 1) Información Básica

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

El Emisor, Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., se fusiona con su subsidiara Costa del Este Office Properties (en adelante "CEOP"), original propietario 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.

Mediante escritura pública No. 22,857 de 30 de agosto de 2016, se protocoliza el Acta de Reunión de Junta General de Accionistas de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., mediante la cual se reestructura la Junta Directiva del Emisor designándose como nuevos Dignatarios y Directores los siguientes:

Alexander Christian Petrosky Boyd – Presidente  
 Emanuel Alejandro González Revilla Jurado – Vicepresidente  
 Miguel Heras Castro – Secretario  
 Agustín Alberto De La Guardia Abad – Tesorero

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

El Business Park 1 consiste actualmente en:

- La finca No. 159709, un terreno de aproximadamente 38,260 M<sup>2</sup>;
- 4 inmuebles de oficinas comerciales con un área total de 57,239 M<sup>2</sup>, y un área rentable total de 47,000 M<sup>2</sup>;
- Una plaza central de 16,187 M<sup>2</sup> utilizado actualmente como área verde común;
- Un espacio de restaurantes de 715 M<sup>2</sup> con un área abierta con capacidad para 200 personas;
- Estacionamientos cubiertos con un área total de 45,065 M<sup>2</sup> y capacidad para 1560 vehículos.

El Business Park - Torre V consiste actualmente en:

- La finca No. 243197, un terreno de aproximadamente 12,885 M<sup>2</sup>;
- Un edificio de oficinas de 22 plantas con un total de 42,000 M<sup>2</sup> de área rentable;
- Estacionamientos cubiertos con capacidad para aproximadamente 2,000 vehículos;
- Terraza de aproximadamente 4,500 M<sup>2</sup>; y
- Salones de reuniones y otras facilidades que totalizan aproximadamente 4,000 M<sup>2</sup>.

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

## 2) Desarrollo

El Emisor fue creado con el propósito de llevar adelante, mediante la contratación y gestión de los servicios de empresas especializadas, el diseño, construcción, arrendamiento y administración de un complejo de oficinas corporativas de su propiedad. La etapa de diseño y construcción de las torres de la primera etapa inició en septiembre de 2003 y concluyó en septiembre de 2005. Durante este periodo, el Emisor realizó inversiones de capital por US\$39.4 millones, las cuales fueron financiadas por una facilidad de crédito por US\$35 millones otorgada por Liverpool-West Indies Bank Limited, y por fondos provistos por el accionista del Emisor. Las gestiones de promoción de esta propiedad a posibles arrendatarios comenzaron a inicios del 2005.

A partir del 2010, el Emisor inicio la construcción de una nueva torre para oficinas corporativas. Construida a través de su subsidiaria Costa del Este Office Properties, 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 que durante el cuarto trimestre de 2010, CEOP recibió por parte del USGBC la pre-certificación del edificio LEED Gold, designándolo como el primer edificio en Panamá con dicho título. El 2 de febrero de 2015 obtuvo la certificación definitiva. 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 les da mucho peso a equipos eficientes en el aspecto energético y de mantenimiento.

La Torre V fue financiada con recursos del Emisor y préstamos de su accionista, Zigma International.

## 3) Capitalización y Endeudamiento

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2017:

<u>Pasivos</u>	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Pasivos corrientes</b>			
Cuentas por pagar:			
Proveedores		464,216	219,799
Compañías relacionadas	6	0	8,648
Accionista	6	0	642,612
Intereses	6	810,416	694,097
Otras	11	77,202	1,459,440
<b>Total de cuentas por pagar</b>	<b>18</b>	<b>1,351,834</b>	<b>3,024,596</b>
Ingresos diferidos		440,920	405,827
Adelantos recibidos de clientes	6, 18	221,402	386,527
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>2,014,156</b>	<b>3,816,950</b>

### Pasivos no corrientes

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 23 de marzo de 2018

Bonos por pagar, neto	6, 12, 18	89,610,389	89,873,081
Impuesto sobre la renta diferido	13	8,655,501	8,496,112
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		98,265,890	98,369,193
<b>Total de pasivos</b>		100,280,046	102,186,143
<b>Patrimonio</b>			
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas 1,000,000, emitidas y en circulación 500,000			
acciones al valor asignado	16	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas		160,833,237	140,682,304
Impuesto complementario		(65,523)	0
<b>Total del patrimonio</b>		165,767,714	145,682,304
Compromisos	17		
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		266,047,760	247,868,447

Durante el trimestre que terminó el 31 de marzo de 2017, el Emisor realiza una nueva emisión de Bonos por el monto de US\$40,000,000, aprobada mediante resolución Resolución SMV No. 115-17 de 13 de marzo de 2017, con la finalidad de pagar la Serie A por US\$40,000,000, de la Emisión de Bonos de 2010, aprobada mediante resolución CNV No. 534-10 de 05 de diciembre de 2010.

La Emisión de 2017, devenga intereses sobre el saldo insoluto a capital a la tasa de interés fija de 5.75% anual desde la fecha de liquidación hasta el quinto aniversario; y del 6.00% anual a partir del quinto aniversario de la fecha de liquidación hasta su vencimiento. El plazo es de 10 años contados a partir de la fecha de liquidación que es el 15 de marzo de 2017.

A diciembre 2017, la deuda financiera del Emisor consiste de: tres emisiones de bonos corporativos por un valor nominal de US\$90 millones, las cuales están registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El Emisor mantiene depósitos bancarios con Banco General, S.A. (anteriormente Banco Continental de Panamá, S.A.). Salvo lo descrito anteriormente, el Emisor no mantiene relaciones con instituciones financieras y de crédito.

El patrimonio del Emisor, a diciembre 2017, está compuesto por (i) un capital accionario de US\$5,000,000, representado por quinientas mil (500,000) acciones comunes, pagadas, emitidas y en circulación con un valor asignado de US\$10.00 por acción, y (ii) utilidades no distribuidas por US\$160,833,237.

#### 4) Gobierno Corporativo

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

### B. Pacto Social de la Compañía

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

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 23 de marzo de 2018

### 1) Contratos con Partes Relacionadas

El Pacto Social no establece ninguna cláusula que detalle o prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus directores o dignatarios, o algún negocio en los que éstos tengan intereses directos o indirectos. No existen al cierre de 2017, contratos o negocios entre el Emisor y sus directores y dignatarios, o entre el Emisor y afiliadas de sus directores y dignatarios, salvo por cuatro contratos de arrendamiento, suscritos entre el Emisor y las siguientes empresas relacionadas:

- Inversiones Vismar, S.A. (anteriormente Inmobiliaria Vismar, S.A.) alquila un local de oficinas de 1995 m2 localizado en el sexto piso y 1,384.84 m2 en el quinto piso y 181.31 m2 en el Lobby de la Torre Este de Business Park.
- Juegos de Videos de Latinoamérica, la cual alquila un local de 894.16 m2 en el piso 5.
- Motta Internacional (ISC), la cual alquila un local de 238.69 m2 en el Lobby de la Torre Este de Business Park.
- Panama Power Holding, que alquila un local de 608.74 m2, en el piso 9 de la Torre V Business Park.

### 2) Derechos de Voto

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

### 3) Derechos de los Tenedores de Acciones

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

### 4) Asambleas de Accionistas

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

### 5) Otros Derechos

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

### 6) Estatutos

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

### 7) Modificación de Capital

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

## C. Descripción del Negocio de la Compañía

### 1) Giro Normal del Negocio

El negocio principal del Emisor consiste en arrendar espacios dirigidos a oficinas corporativas dentro del Complejo Business Park (en adelante "Business Park"). Está ubicado en la Urbanización Costa del Este, en la Avenida Principal y la Avenida de la Rotonda, sobre dos fincas de aproximadamente 51,145 m<sup>2</sup>. Business Park está compuesto de cinco (5) edificios de oficinas, cuatro (4) de hasta 6 plantas cada uno, los cuales rodean un jardín central que incluye áreas de esparcimiento al aire libre junto a un edificio que alberga una plaza de restaurantes. Estas instalaciones están construidas sobre un edificio de estacionamientos con aproximadamente 1,560 espacios para inquilinos y visitantes. Los estacionamientos cubren aproximadamente 45,065 m<sup>2</sup>, los jardines aproximadamente 16,187 m<sup>2</sup>, y la plaza de restaurantes aproximadamente 715 m<sup>2</sup>. Y una quinta torre de 22 plantas, estacionamientos cubiertos con capacidad para aproximadamente 2,000 vehículos, terraza de aproximadamente 4,500 m<sup>2</sup>, salones de reuniones, gimnasio y otras facilidades que totalizan aproximadamente 4,000 m<sup>2</sup>. Los cinco (5) edificios de oficinas tienen un metraje alquilable de aproximadamente 89,567 m<sup>2</sup>.

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

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

Además de alquilar espacios de oficina, el Emisor arrienda espacios comerciales y restaurantes y de bodegas y estacionamientos adicionales; ofreciendo a su clientela servicios complementarios, principalmente el uso de áreas para eventos, farmacia y la utilización de un sistema de aire acondicionado centralizado. Este último permite a los arrendatarios de Business Park beneficiarse de economías de escala y ahorros en los costos operativos.

Los contratos de arrendamiento suscritos entre el Emisor y los arrendatarios de Business Park obligan a éstos a pagar mensualmente una cuota de mantenimiento que reembolsa la totalidad del monto estimado de los costos de operación y mantenimiento de Business Park. En caso de que dicho estimado resulte insuficiente para sufragar los gastos incurridos, los arrendatarios deberán reembolsarle al Emisor la diferencia. La cuota de mantenimiento mensual vigente durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2017 fue en aproximadamente US\$2.50 por m<sup>2</sup> mensual para Business Park I y US\$2.65 por m<sup>2</sup> mensual para Business Park Torre V.

Al cierre del trimestre terminado el 31 de diciembre de 2017, veinticinco (25) compañías arrendaban espacios en **Business Park**. Al momento se está negociando con otros potenciales clientes para el espacio restante.

#### CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO

- Adidas
- APM Terminal
- Asociación Fondo Unido de Panamá
- Johnson & Johnson
- Juegos de Video Latinoamérica (*Grupo Motta*)
- Maersk Panama

- Caterpillar Latin American Services
- Cervecería Nacional (SABMiller)
- Compañía de Servicios Express
- Copa Airlines
- Copa Holdings
- GBM Panama
- Huawei Centroamérica y El Caribe, S.A. (Cafetería)
- Indra Panama (Soluziona)
- Inversiones Ganesha
- Inversiones Vismar, S.A. (*Grupo Motta*)
- Motta Internacional – ISC (*Grupo Motta*)
- Novartis Pharma Logistics
- Peralto & Mitideri Corp (Press to)
- Procter & Gamble Interaméricas
- Restaurante, Pizzeria Pizza Pasta Atenas
- Telefónica Móvil
- United Airlines
- Webforma
- Valor Humano

Al 31 de diciembre de 2017, veintitrés (23) compañías arrendaban espacios en **Torre V**. Al momento se está negociando con otros potenciales clientes para el espacio restante.

#### CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO

- 3M Panamá, S.A.
- AES
- Andbank (Panamá)
- Banco General
- Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (BLADEX)
- Chez Titi
- Chubb Seguros
- Clínica Arango Orillac
- Deli Gourmet
- Diageo
- Huawei Centroamérica y El Caribe, S.A.
- Inmobiliaria Don Antonio (*Farmacias Metro*)
- Inmobiliaria Tuyuti (SLI)
- Marco Aldany Panama, S.A.
- MiniMed, Corp
- Philips SEM, S.A.
- Philips Lighting SEM, S.A.
- Panama Power Holding
- Procter & Gamble International Operations
- Procter & Gamble Interaméricas de Panama
- Samsung Electronics Latinoamérica Zona Libre
- Smoke Shack, S.A.
- Syngenta

El siguiente cuadro muestra la evolución de los indicadores más importantes de Business Park de los últimos 7 años:

	31-Dic-17	31-Dic-16	31-Dic-15	31-Dic-14	31-Dic-13	31-Dic-12*	31-Dic-11
Área arrendada (m2)	72,954	80,237	84,776	81,156	77,828	68,922	46,180
Tasa de ocupación (%) <sup>1</sup>	81.45%	89.58%	94.73%	92.20%	89.12%	80%	98.84%
Canon de arrendamiento promedio (US\$ por m2) <sup>2</sup>	\$24.23	\$23.55	\$23.31	\$20.09	\$19.88	\$17.43	\$14.57

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

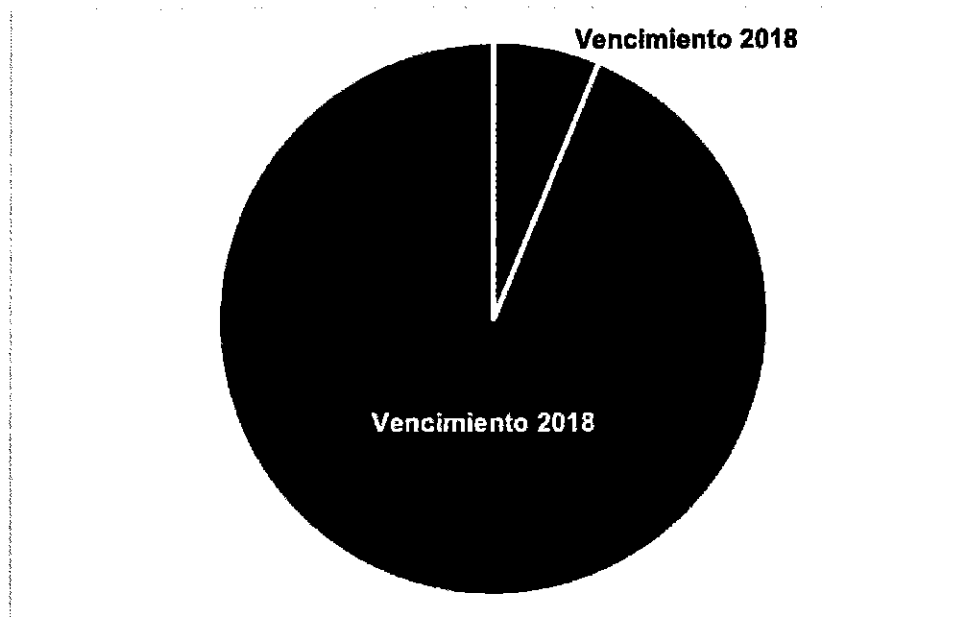
<sup>2</sup> Promedio ponderado con base en área arrendada por arrendatario

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 23 de marzo de 2018

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

Al 31 de diciembre de 2017, los contratos de arrendamiento cuyo vencimiento es en 2018, totalizan 9,775 m2. En estos momentos, ya se encuentran las Partes negociando la renovación de dichos contratos.



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

## 2) Descripción de la Industria

### i) Antecedentes

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

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

A su vez, los problemas político-económicos en países vecinos inducen la búsqueda de alternativas donde ubicar operaciones centrales o regionales en países que ofrezcan estabilidad económica, política y social y la protección del capital invertido. El gobierno de Venezuela, por ejemplo, a raíz de su política interna y externa, continúa disuadiendo a inversionistas extranjeros y nacionales que buscan estabilidad económica y protección de su capital.



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

La fuerte demanda por espacio comercial Clase A entre el 2010 y 2017 ha resultado en un incremento en la construcción de edificios comerciales Clase A y A+ en áreas de la periferia al centro de la ciudad. Al cierre del segundo semestre del año 2017, se dio un incremento en la disponibilidad total del mercado de oficinas en la ciudad de Panamá, al pasar de 21.0% a 23.5%. La absorción neta anual comparativa 2S 2016 y 2S 2017 fue negativa. Los edificios Clase A y A+ representaron un 49.33% del total del mercado de oficinas, y su desocupación aumentó del 27.8% al 29.3% del total de metros desocupados, según datos suministrados por CB Richard Ellis. La construcción de espacios de oficinas disminuyó en el 2017, comparado con el primer semestre 2016. Los cánones de arrendamiento promedian US\$26.65 para edificios Clase A+, para edificios Clase A \$22.00 y \$18.00 para Clase B, por metro cuadrado mensual.

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

Submercado	Inventario (m <sup>2</sup> )	Área Disponible (m <sup>2</sup> )	Disponibilidad (%)	Absorción Neta Semestral (m <sup>2</sup> )	En Construcción (m <sup>2</sup> )	Rentas Promedio Solicitadas (US\$/m <sup>2</sup> /mes)
Área Bancaria	64,484	42,173	65.4	0	33,577	27.00
Periferia Este	104,608	26,392	25.2	(3,791)	0	26.10
Total Clase A+	169,092	68,565	40.5	(3,791)	33,577	26.65
Área Bancaria	78,345	26,344	33.6	(1,667)	57,980	21.50
Sur	128,166	57,317	44.7	732	0	21.60
San Francisco	181,426	20,521	11.3	(1,841)	23,500	24.50
Periferia Este	184,980	41,795	22.6	(3,000)	45,580	23.00
Panamá Pacífico	46,075	10,168	22.1	(2,615)	0	23.60
Periferia Norte	31,486	15,137	48.1	583	0	16.00
Total Clase A	650,478	171,282	26.3	(7,808)	127,060	22.00
Área Bancaria	440,052	78,019	17.7	(9,589)	14,500	18.40
Sur	104,577	15,195	14.5	(642)	0	16.60
San Francisco	102,669	17,454	17.0	(1,180)	5,000	19.60
Periferia Este	72,582	16,618	22.9	(1,976)	0	17.20
Periferia Norte	86,576	13,726	15.9	(2,642)	10,117	13.70
Áreas Revertidas	35,200	8,821	25.1	51.4	0	22.00
Total Clase B	841,664	149,833	17.8	(15,979)	29,617	18.00
<b>TOTAL</b>	<b>1,661,234</b>	<b>389,680</b>	<b>23.5</b>	<b>(27,578)</b>	<b>190,254</b>	

Fuente: CBRE Panamá, 2S 2017.

Nota: Se realizaron ajustes de metros (inventario y construcción) y reubicación de clases en algunos proyectos.

## ii) Competencia

En la actualidad, hay varios desarrollos inmobiliarios que compiten con Business Park en el espacio comercial Clase A+. Comparado con éstos, el Emisor estima que el Business Park posee significativas

ventajas competitivas, entre ellas, sus altos estándares de construcción que cumplen con las exigencias de empresas globales, a la vez que permiten costos de operación y mantenimiento favorables; un administrador con amplia experiencia en la gestión de inmuebles comerciales de calidad mundial; su ubicación céntrica, con fácil y rápido acceso tanto al aeropuerto internacional de Tocumen como al área bancaria y de negocios; y la proximidad a un área residencial de alto nivel, propicia para el establecimiento de personal gerencial o técnico de alta jerarquía.

En la ciudad de Panamá cuenta actualmente con más de 10 edificios de oficinas Clase A, ubicados principalmente en el centro bancario, Costa del Este y San Francisco. Entre estos cabe resaltar los siguientes edificios:

Nombre	Ubicación	Área arrendable †
Torre de las Américas	Punta Pacífica	42,000 m <sup>2</sup>
MMG Tower	Costa del Este	41,000 m <sup>2</sup>
Ocean Business Plaza	Calle Aquilino de la Guardia y Calle 47, Marbella	33,000 m <sup>2</sup>
Torre Global Bank	Calle 50 y calle 58	45,000 m <sup>2</sup>
Plaza del Este	Costa del Este	35,000 m <sup>2</sup>

† Aproximado

### 3) Litigios Legales

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

### 4) Sanciones Administrativas

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

## D. Estructura Organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura corporativa del Emisor:



El Emisor es una subsidiaria 100% propiedad de Zigma International Ltd, sociedad anónima constituida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas.

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

Como se menciona en la sección I.A.1 y I.A.2, el activo principal del Emisor es la propiedad de inversión Business Park y el mobiliario, equipos y mejoras ubicados en éste. Estos activos no corrientes representan (neto de depreciación) el 97.06% del total de activos al 31 de diciembre de 2017.

Business Park consiste en dos terrenos que totalizan aproximadamente 51,145 m2 en el cual existen cinco (5) edificios de oficinas, cuatro (4) de hasta 6 plantas cada uno, los cuales rodean un jardín central que incluye áreas de esparcimiento al aire libre junto a un edificio que alberga una plaza de restaurantes. Estas instalaciones están construidas sobre un edificio de estacionamientos con aproximadamente 1,560 espacios para inquilinos y visitantes. Los estacionamientos cubren aproximadamente 45,065 m2, los jardines aproximadamente 16,187 m2, y la plaza de restaurantes aproximadamente 715 m2. Y una quinta torre de 22 plantas, estacionamientos cubiertos con capacidad para aproximadamente 2,000 vehículos, terraza de aproximadamente 4,500 m2, salones de reuniones, gimnasio y otras facilidades que totalizan aproximadamente 4,000 m2. Los cinco (5) edificios de oficinas tienen un metraje alquilable de aproximadamente 89,567 m2.

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

#### Business Park 1

Categoría de Equipos	Principales Componentes
Sistema Eléctrico	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Transformadores</li> <li>b. Medidores</li> <li>c. Otros</li> </ul>
Plantas de Generación Eléctrica de Emergencia	<ul style="list-style-type: none"> <li>d. Tres generadores de 500KW</li> <li>e. Tanque diario de combustible de 150 galones</li> <li>f. Tanque central de combustible de 3,000 galones</li> </ul>
Sistema de Enfriamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. 4 enfriadores ("chillers") de 500 toneladas cada uno</li> <li>b. 8 torres de enfriamiento</li> <li>c. Unidades manejadoras para cada planta</li> <li>d. Sistema de control</li> <li>e. Bombas y otros equipos suplementarios</li> </ul>
Sistema de Bombeo, Canalización y Almacenamiento de Agua	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Tinajas de concreto de almacenamiento de capacidad de 235,650 galones</li> <li>b. Sistema de bombeo</li> <li>c. Redes sanitarias y pluviales</li> </ul>
Sistema de Alarma y Protección contra Incendios	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Tinajas de concreto de almacenamiento de 24,890 galones</li> <li>b. Bombas diesel</li> <li>c. Rociadores</li> <li>d. Detectores</li> </ul>

	e. Alarmas y sirenas
Elevadores	a. 16 unidades
Controles de Acceso y Seguridad	a. Brazos de control a los estacionamientos b. Control de acceso de edificios c. Sistema de circuito cerrado de televisión

**Business Park Torre V**

<b>Categoría de Equipos</b>	<b>Principales Componentes</b>
Sistema Eléctrico	a. Transformadores b. Medidores c. Otros
Plantas de Generación Eléctrica de Emergencia	a. 3 generadores: 2 de 1,200 KW y 1 de 1,860KW b. 3 tanques diarios de combustible de 270 galones cada uno c. Tanque central de combustible de 5,000 galones
Sistema de Enfriamiento	a. 3 enfriadores de 575 toneladas cada uno b. 3 torres de enfriamiento c. Unidades manejadoras para cada planta d. Sistema de control e. Bombas y otros equipos suplementarios
Sistema de Bombeo, Canalización y Almacenamiento de Agua	a. Tinas de concreto de almacenamiento: a. 1 tanque de agua potable de 22,040 galones b. 2 tanques de agua de enjuague de 79,040 galones b. Sistema de bombeo c. Redes sanitarias y pluviales
Sistema de Alarma y Protección contra Incendios	a. 3 tinas de concreto de almacenamiento de 78,330 galones b. Bombas diesel c. Rociadores d. Detectores e. Alarmas y sirenas
Elevadores	a. 7 unidades (6 de uso ejecutivo y 1 de carga)
Controles de Acceso y Seguridad	a. Brazos de control a los estacionamientos b. Control de acceso de edificios c.- Sistema de circuito cerrado de televisión

A continuación, las propiedades de inversión del Emisor al 31 de diciembre de 2017:

	<b>2017</b>		<b>Valor Razonable</b>
	<b>Terrenos</b>	<b>Mejoras</b>	
Saldo al inicio	93,341,655	143,042,885	236,384,540
Cambio en valor razonable	<u>3,505,796</u>	<u>14,749,739</u>	<u>18,255,535</u>
Saldo al final	<u>96,847,451</u>	<u>157,792,624</u>	<u>254,640,075</u>
	<b>2016</b>		<b>Valor Razonable</b>
	<b>Terrenos</b>	<b>Mejoras</b>	

Saldo al inicio	80,419,014	146,442,307	226,861,322
Transferencia (nota 9)	0	1,812,007	1,812,007
Cambio en valor razonable	<u>12,922,641</u>	<u>(5,211,430)</u>	<u>7,711,211</u>
Saldo al final	<u>93,341,655</u>	<u>143,042,884</u>	<u>236,384,540</u>

A continuación, se presenta el mobiliario, equipos y mejoras, neto de depreciación del Emisor al 31 de diciembre de 2017:

	<b>Mobiliario y Equipo</b>	<b>Equipo de Gimnasio</b>	<b>Mejoras a la propiedad</b>	<b>Total</b>
<b>Costo</b>				
Saldo al 1 de enero de 2016	925,459	218,257	1,162,586	2,306,302
Adquisiciones	<u>81,657</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>81,657</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016	<u>1,007,116</u>	<u>218,257</u>	<u>1,162,586</u>	<u>2,387,959</u>
Saldo al 1 de enero de 2017	1,007,116	218,257	1,162,586	2,387,959
Adquisiciones	<u>182,116</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>182,116</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>1,189,232</u>	<u>218,257</u>	<u>1,162,586</u>	<u>2,570,075</u>
<b>Depreciación y amortización acumuladas</b>				
Saldo al 1 de enero de 2016	342,860	159,648	639,234	1,141,742
Depreciación del año	<u>115,411</u>	<u>43,651</u>	<u>120,433</u>	<u>279,495</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016	<u>458,271</u>	<u>203,299</u>	<u>759,667</u>	<u>1,421,237</u>
Saldo al 1 de enero de 2017	458,271	203,299	759,667	1,421,237
Depreciación del año	<u>115,169</u>	<u>11,219</u>	<u>107,726</u>	<u>234,114</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>573,440</u>	<u>214,518</u>	<u>867,393</u>	<u>1,655,351</u>
<b>Valor según libros</b>				
Al 1 de enero de 2016	<u>582,599</u>	<u>58,609</u>	<u>523,352</u>	<u>1,164,560</u>
Al 31 de diciembre de 2016	<u>548,845</u>	<u>14,958</u>	<u>402,919</u>	<u>966,722</u>
Al 1 de enero de 2017	<u>548,845</u>	<u>14,958</u>	<u>402,919</u>	<u>966,722</u>
Al 31 de diciembre de 2017	<u>615,792</u>	<u>3,739</u>	<u>295,193</u>	<u>914,724</u>

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

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

#### G. Información de Tendencias

La economía de Panamá se encuentra en un periodo de crecimiento económico. Su Producto Interno Bruto ("PIB") creció en 6.2% en el 2014, 5.8% para 2015 y 4.8% en el 2016, se proyecta que para 2017 y 2018 tenga un crecimiento de 5.4%, según el Banco Mundial. El crecimiento se debe mantener debido principalmente a los siguientes factores:

- **Las exportaciones de Panamá tienen expectativas favorables en general.**

La Autoridad del Canal de Panamá tiene programados aumentos anuales de tarifas y el crecimiento en el volumen de carga se espera se mantenga en niveles similares a los actuales. Por otro lado, el desarrollo del Proyecto de la Base de Howard, la cual es considerada como un activo de alto impacto.

- **Importantes proyectos.**

En los últimos cinco años, en Panamá se han desarrollado un gran número de proyectos, algunos de ellos de gran magnitud, cuyo valor total se estima en US\$17 millardos. Entre ellos se cuenta la expansión del Canal de Panamá (US\$5.3 millardos) y la posible construcción de una refinería privada (US\$5 millardos,) en Puerto Armuelles. A estos dos proyectos se agrega la construcción de grandes edificios (rascacielos de 50 o más pisos) en diversos puntos de la ciudad de Panamá, así como desarrollos turísticos en diversos lugares del interior del país, como Boquete, Bocas del Toro y la región de Azuero, cuyo costo total se estima en US\$3.2 millardos. Adicionalmente, grandes proyectos de infraestructura como la Línea 3 y 4 del Metro y re-ordenamiento vial incrementaran la actividad económica.

Las perspectivas para el 2018 y años subsiguientes parecen ser favorables.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

Millones de US\$	31-Dic-17	31-Dic-16
Efectivo	3.05	2.24
Capital de trabajo	3.59	1.06
Índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes)	2.79	1.28

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2017, el capital de trabajo del Emisor aumenta de US\$1,063,601 a US\$3,596,413 y el índice de liquidez, de 1.06 a 3.59, el aumento se debió primordialmente por el aumento en el efectivo por \$818,743 y el aumento de impuestos por pagar por adelantado en \$853,912, aumentando los activos corrientes. El pasivo corriente disminuyó, principalmente por la disminución en la cuenta por pagar a accionistas en \$642,612 y de la cuenta por pagar otras en 1,382,238 que corresponde al Impuesto sobre la renta por pagar. El Emisor declaró dividendos en junio 2017 por el monto de US\$4,357,387 y en diciembre de 2017 por \$4,000,000.

### B. Recursos de Capital

Millones de US\$	31-Dic-17	31-Dic-16
Pasivos	100.3	102.2
Patrimonio	165.7	145.7
Total de recursos de capital	266.0	247.9
Apalancamiento (pasivos / patrimonio)	0.60x	0.70x

El pasivo total disminuye en \$233,335, principalmente por la disminución del impuesto sobre la renta diferido de US\$1,419,480. El patrimonio aumentó en US\$20,085,410, producto de la ganancia neta por \$28,508,321 menos el pago de dividendos de 2017 por \$8,357,387. El nivel de apalancamiento (total pasivos / total de patrimonio) del Emisor disminuye.

La perspectiva de la situación de apalancamiento sigue siendo positiva debido a los incrementos en los resultados operativos de la compañía.

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

Millones de US\$

Tipo de Deuda	Acreeedor	31-Dic-17	31-Dic-16
Bonos corporativos	Emisión de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	89.6	89.9
Cuenta por pagar accionista	Zigma International LTD	0.00	0.00
<b>Total</b>		<b>89.6</b>	<b>89.9</b>

**C.Resultados de las Operaciones**

	31-Dic-16	31-Dic-16
Área arrendada (m2)	72,954	80,237
Tasa de ocupación (%) <sup>1</sup>	81.45%	89.58%
Canon de arrendamiento promedio (US\$ por m2) <sup>2</sup>	\$24.23	\$23.55
Millones de US\$		
Total de ingresos	26.74	28.5
Gastos generales y administrativos	7.39	6.03
Costo de financiamiento	6.22	5.98
Cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión	18.25	7.71
Utilidad antes de cargos no recurrentes, del cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión y del impuesto sobre la renta	12.89	16.25
Utilidad neta	28.58	20.77

<sup>1</sup> Área arrendada / área disponible para arrendar Business Park y Torre V

<sup>2</sup> Promedio ponderado con base en área arrendada por arrendatario Business Park y Torre V

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017, la utilidad neta aumenta en \$7,740,031, por (i) el aumento en el cambio en el valor razonable por US\$10,544,324, (ii) la reducción en el ingreso producto de la desocupación de metraje de algunos arrendatarios.

Los ingresos del Emisor disminuyeron 6% en el año terminado el 31 de diciembre de 2017 respecto del año anterior, producto de la reestructuración que han realizado ciertos arrendatarios a nivel corporativo y se ha reflejado en la reducción del metraje arrendado. El Emisor ya se encuentra en negociaciones para colocar los metros disponibles.

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 23 de marzo de 2018

Los gastos generales y administrativos del Emisor mostraron un de 23%, producto del aumento en el gasto eléctrico que, durante el año 2016, el Emisor hizo autoabastecimiento, reduciéndose la facturación ese año.

Los resultados del 2017 reflejan el impacto favorable de la actualización anual del valor razonable de la inversión del Emisor en Business Park como requiere la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 sobre Propiedades de Inversión. Lo anterior fue basado en avalúos preparados por CB Richard Ellis.

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

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

##### 1) Directores y Dignatarios, y Ejecutivos Principales

##### i) Directores y Dignatarios:

**Alexander Petrosky Boyd**

---

**Director y Presidente**

---

**Nacionalidad:** Panameño. **Fecha de nacimiento:** 12 de octubre de 1974. **Domicilio comercial:** Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 303-3333. **Fax:** 303-3334. **Correo electrónico:** diesa@invbahia.com.

**Información adicional:** Posee el título de *Bachelor of Science in Foreign Service*, con especialidad en *Diplomacy* de *The School of Foreign Service, Georgetown University*, Washington, D.C, Estados Unidos y título de *Master of Business Administration (MBA)* con concentración en *Entrepreneurship*, con distinción *Suma Cum Laude* de *University of Louisville, Kentucky*, Estados Unidos. Es Vicepresidente Ejecutivo Comercial de Inversiones Bahía, Ltd desde 2002. Anteriormente fue Director en CB Richard Ellis donde estuvo a cargo de estructuraciones (desde octubre de 2001 hasta octubre de 2002), y Vicepresidente en Sterling Financial Group, como asesor financiero de mayo 1998 hasta septiembre de 2002). Además, fue Director y Tesorero del Panama Green Building Council en el periodo de 2012 a 2014. Actualmente es Director en Conservatorio Partners y Vertikal II.

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

**Emanuel González-Revilla Jurado**

---

**Director y Vicepresidente**

---

**Nacionalidad:** Panameño. **Fecha de nacimiento:** 20 de agosto de 1940. **Domicilio comercial:** Torre Banistmo, Piso 11, Avenida Samuel Lewis, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado Postal 0832-1274 W.T.C., Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 305-1350. **Fax:** 305-1363. **Correo electrónico:** info@multiholding.com

**Información adicional:**

Presidente de MHC Holdings, Ltd., Director y Vicepresidente de Empresa General de Inversiones, S.A., Empresa General de Capital, S.A., Empresa General de Petróleos, S.A., Director y Secretario de Medcom Holdings, Inc., Director de Petróleos Delta, S.A., Cable Onda, S.A. y Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A, Presidente de Inmobiliaria San Fernando,



S.A.; dos veces Presidente de la Asociación Bancaria de Panamá y Ex Director de la Autoridad de la Región Interoceánica y de la Autoridad del Canal de Panamá. Egresado de Springhill College, Mobile, Alabama en Comercio.

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

---

**Agustín de la Guardia Abad**

---

**Director y Tesorero**

---

**Nacionalidad:** Panameño. **Fecha de nacimiento:** 9 de diciembre de 1969. **Domicilio comercial:** Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 303-3333. **Fax:** 303-3334. **Correo electrónico:** [diesa@invbahia.com](mailto:diesa@invbahia.com).

**Información adicional:** Posee los títulos de *Master of Business Administration (MBA)* y *Bachelor of Science in Computer Science / Mathematics*, con distinción *Cum Laude*, ambos de *Santa Clara University*, Santa Clara, California, Estados Unidos. Es actualmente Vicepresidente Ejecutivo Comercial de Inversiones Bahía, Ltd. Ha ocupado cargos gerenciales en diversas empresas, tales como: Gerente General de la División de Bienes Raíces, Grupo Melo (1994 a 1998), Gerente General de Direct Visión, S.A. – DIRECTV (1998-2000), Vicepresidente Ejecutivo Comercial de BSC de Panamá, S.A. – BellSouth (2000-2002), Gerente General de Televisora Nacional, S.A. – TVN (2002-2011), Vicepresidente Ejecutivo Comercial de Motta Internacional, S.A. (2011-2014), Presidente Ejecutivo y Gerente General de Cable & Wireless Panamá, S.A. (2014-2016).

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

---

**Miguel Heras Castro**

---

**Director y Secretario**

---

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

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

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

**ii) Ejecutivos Principales:**

El Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados.

**Contrato de Administración Emisor y HINES**

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

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

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

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

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

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

El contrato suscrito entre el Emisor y HINES para la administración del Business Park 1 tiene una duración de cinco (5) años contados a partir del 1 de julio de 2005, prorrogable por períodos de cinco (5) años cada vez hasta tanto alguna de las partes decida terminarlo. El Emisor igualmente suscribió un contrato por cinco (5) años con HINES para la administración del Business Park – Torre V. Dicho

contrato rige desde el 1 de mayo de 2012 y es prorrogable por cinco (5) años cada vez o hasta que a alguna de las partes decida terminarlo. Ambos contratos fueron terminados el 31 de diciembre de 2015 y se firmó un solo contrato para las cinco torres (Business Park y Torre V) con vigencia a partir del 1 de enero de 2016, por un término de cinco años; con esto se aprovechan economías de escala en la administración como un solo complejo.

## 2) Asesores Legales

### Asesora Legal Interna:

#### Thais Chalmers Hermes

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

## 3) Auditores

### Auditores Externos:

#### KPMG

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

## 4) Designación por acuerdos o entendimientos

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

## B. Compensación

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

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

US\$	31-Dic-17	31-Dic-16
Compensación de HINES	\$1,117,436	\$1,067,752

## C. Prácticas de la Directiva

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

Nombre	Fecha de elección
Alexander Petrosky Boyd	26 de agosto de 2016
Miguel Heras Castro	6 de septiembre de 2007
Agustín Alberto De La Guardia	26 de agosto de 2016
Emanuel A. González Revilla Jurado	7 de marzo de 2016

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

#### D. Empleados

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

#### D. Propiedad Accionaria

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

Grupo	Cantidad de acciones comunes	% respecto del total de acciones emitidas y en circulación	Número de accionistas	% que representa respecto a la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	500,000	100.0%	3	100.0%
Otros empleados	0	0.0%	0	0.0%
<b>Totales</b>	<b>500,000</b>	<b>100.0%</b>	<b>3</b>	<b>100.0%</b>

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

#### IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

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

A continuación se indican las personas controladoras del Emisor:

Accionista de Zigma International, Ltd	Cantidad de	%
--	-------------	---

<b>Acciones</b>		
Grupo Motta	37,500	75%
Grupo González-Revilla	12,500	25%
<b>Total</b>	<b>50,000</b>	<b>100%</b>

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

La composición accionaria del Emisor es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de acciones	% del número de acciones	Número de accionistas
1 - 500,000	500,000	100%	1
<b>Totales</b>	<b>500,000</b>	<b>100%</b>	<b>1</b>

#### C. Persona Controladora

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

#### D. Cambios en el Control Accionario

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2017, no se produjo ningún cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor. Al 31 de diciembre de 2017, no había acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

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

#### V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

##### A. Identificación de Negocios o Contratos con Partes Relacionadas

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Efectivo	<u>3,052,705</u>	<u>2,236,857</u>
Alquileres por cobrar	<u>0</u>	<u>3,832</u>
Cuentas por cobrar	<u>529,967</u>	<u>529,967</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>1,538,315</u>	<u>566,168</u>
Cuentas por pagar	<u>0</u>	<u>8,648</u>
Cuentas por pagar accionista	<u>0</u>	<u>642,612</u>
Adelantos recibidos de clientes	<u>113,200</u>	<u>129,812</u>

Intereses por pagar	<u>810,416</u>	<u>694,097</u>
Bonos por pagar	<u>89,610,389</u>	<u>89,873,081</u>
Ingresos por alquileres	<u>5,235,075</u>	<u>4,437,099</u>
Gastos de operación	<u>226,702</u>	<u>178,023</u>
Gastos generales y administrativos	<u>76,175</u>	<u>60,510</u>
Costos financieros, neto	<u>6,226,901</u>	<u>5,985,696</u>

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

## VI. TRATAMIENTO FISCAL

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

### ▪ Ganancias de capital.

De conformidad con el Artículo 269(1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registradas en la Comisión Nacional de Valores de Panamá y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

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

### ▪ Intereses.

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

suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

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

## VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

### A. Resumen de la Estructura de Capitalización

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

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

Al 31 de diciembre de 2017, el capital social del Emisor consistía en un millón (1,000,000) de acciones comunes sin valor nominal, de las cuales quinientas mil (500,000) acciones comunes estaban emitidas, pagadas y en circulación.

#### 2) Títulos de Deuda:

Tipo de valor y clase	Vencimiento	Registro y listado bursátil	Valor nominal emitido y en circulación
Bonos corporativos	15-Abr-2024	Superintendencia del Mercado de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	US\$40,000,000
Bonos corporativos	15-Abr-2024	Superintendencia del Mercado de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	US\$10,000,000
Bonos Corporativos	15-Abr-2017	Superintendencia del Mercado de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	US\$40,000,000

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

#### 1) Capital Accionario

Al 31 de diciembre de 2017, el Emisor tenía un patrimonio total US\$165.767.714 y su capital accionario estaba compuesto como se indica a continuación:

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

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

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

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017, las acciones comunes del Emisor no fueron objeto de ninguna oferta de compra o intercambio por terceras partes ni el Emisor realizó ninguna oferta de compra o intercambio respecto de las acciones de otras compañías.

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

Desde su constitución hasta el 31 de diciembre de 2014, el Emisor no había declarado dividendos pagaderos a los tenedores de sus acciones. El Emisor declaró dividendos en diciembre 2015, pagaderos durante el primer trimestre de 2016, por el monto de hasta US\$5,000,000. En marzo 2016 hace una declaración de dividendos por el monto de US\$5,000,000 y en junio de 2016, por el monto de US\$5,000,000. En septiembre y diciembre 2016, declara nuevamente dividendos por el monto de US\$4,000,000 cada una. El Emisor declaró dividendos en junio 2017 por el monto de US\$4,357,387 y en diciembre de 2017 por \$4,000,000.

## 2) Títulos de Participación

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

## 3) Títulos de Deuda

Al 31 de diciembre de 2017, el Emisor mantenían emitidos y en circulación bonos corporativos correspondientes a emisiones cuyas características más importantes se resumen a continuación:

**Emisor:** Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. (el "Emisor").

**Instrumento:** Bonos Corporativos Registrados (los "Bonos").



- Fecha de Oferta:** **Serie A:** A partir del 15 de diciembre de 2010.
- Serie B:** 15 de julio de 2014
- Monto de Oferta:** Hasta Ochenta Millones de Dólares (US\$80,000,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América ("Dólares" o "\$").
- Series:** Los Bonos serán emitidos en dos series:  
**Serie A:** Hasta \$40,000,000.  
**Serie B:** Hasta \$40,000,000.
- Respaldo:** Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor.
- Tasa y Pago de Interés:** **Serie A:** 7.00% anual.  
**Serie B:** 6.25% anual.
- Los intereses de los Bonos de la Serie A serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año (cada uno un "Día de Pago") hasta la Fecha de Vencimiento.
- Los intereses de los Bonos de la Serie B serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de abril, 15 de julio, 15 de octubre y 15 de enero de cada año (cada uno un "Día de Pago") hasta la Fecha de Vencimiento.
- La base para el cálculo será días calendario transcurridos y divididos por 360.
- Mientras los Bonos estén representados por Bonos Globales, los intereses serán pagados a través de las facilidades de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (en adelante, "LatinClear") y de acuerdo a su reglamento vigente.
- Fecha de Vencimiento:** **Serie A:** 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 15 de diciembre de 2020.
- Serie B:** 15 de abril de 2024.
- Pago de Capital:** Un sólo pago en la Fecha de Vencimiento de cada serie.
- Garantía:** Fideicomiso de garantía (el "Fideicomiso de Garantía") a favor de los tenedores registrados de los Bonos (los "Tenedores Registrados") y de los tenedores registrados de una nueva emisión pública de Bonos de hasta por la Suma de US\$10,000,000.00 que actualmente se encuentra en trámite ante la SMV (la "Nueva Emisión"), el cual contendrá, entre otros:
- a) Primera hipoteca y anticresis sobre la Finca 159709 inscrita en el Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, propiedad del Emisor, que consiste en un terreno de aproximadamente 38,000 M<sup>2</sup> ubicado en Costa del Este, y las mejoras

construidas sobre ésta, que incluyen un inmueble de oficinas para alquiler con un área total disponible para alquiler de 46,400 M<sup>2</sup> (el "Business Park 1");

b) Primera hipoteca y anticresis sobre la Finca 243197, inscrita en el Documento 2164754 de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, que consiste en un terreno de aproximadamente 12,885 M2 ubicado en Costa del Este, y las mejoras construidas en la misma. Esta mejoras incluyen un inmueble de oficinas corporativas para alquiler con un área alquilable total de 42,000 M2, que comprende el complejo Business Park 2 – Torre V, (el "Business Park 2 - Torre V" );

c) Cesión en garantía de póliza de seguro de incendio emitida por una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubrirá al menos el 80% del valor de reposición del Business Park 1 y del Business Park - Torre V (en conjunto el "Business Park");

d) Cesión en garantía de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en el Business Park (los "Cánones de Arrendamiento"), y otros ingresos operativos, los cuales se depositarán en una cuenta (la "Cuenta Central") (ver Sección III.G.3);

e) Otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva (según se define a continuación);

f) Garantía (carta de crédito *Stand-By*, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 15 de diciembre de 2019. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Serie A de la Emisión sea cancelada o refinanciada como garantía del pago de dicha emisión. Sin embargo, este último requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019, la Serie A de la Emisión ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión.

**Otros Aportes del Emisor:**

El Emisor efectuará en ciertas circunstancias aportes adicionales a una cuenta (la "Cuenta de Reserva") que abrirá el Agente Fiduciario a nombre del Fideicomiso de Garantía, según se define a continuación:

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 23 de marzo de 2018

a) Flujo de Caja Libre en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.17);

b) Aportes del Emisor y/o sus accionistas, en caso de incumplimiento de la Cobertura de Servicio de Intereses al cierre de cada período trimestral, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento.

c) Flujo de Caja Libre generado entre el 15 de diciembre de 2019 y el 15 de diciembre de 2020. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019 la Serie A de la Emisión ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión.

En caso de que los fondos indicados en los literales a) y b) excediesen en cualquier momento la suma de tres millones de Dólares (\$3,000,000.00), los mismos podrán ser utilizados por el Emisor para redimir anticipadamente la Emisión y la Nueva Emisión al 100% de su valor nominal de forma *pro-rata*. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000.00).

Los fondos indicados en los literales a) y b) que no fuesen utilizados para redimir anticipadamente la Emisión ni la Nueva Emisión serán aplicados al pago de la Nueva Emisión en su respectiva Fecha de Vencimiento.

Los fondos indicados en el literal c) serán aplicados al pago de la Serie A de la Emisión en su Fecha de Vencimiento, salvo que la misma sea refinanciada, en cuyo caso serán liberados y entregados al Emisor.

#### Uso de los Fondos:

Los fondos netos que reciba el Emisor producto de la Emisión serán utilizados para lo siguiente:

**Serie A:** Financiar parcialmente la construcción del Business Park 2 - Torre V y repagar un préstamo por pagar a accionistas relacionado con el financiamiento de costos de construcción del Business Park 2 - Torre V.

**Serie B:** Cancelar parcialmente un préstamo puente por la suma de US\$50 millones de dólares que otorgó Banco General Overseas al Emisor. Dicho préstamo fue utilizado para cancelar anticipadamente, el 1 de noviembre de 2013, la Emisión Pública de Bonos al amparo de la Resolución No. CNV 287-07 por US\$40 millones que tenía el Emisor, y otros usos corporativos.

#### Forma de los Bonos,

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 23 de marzo de 2018

**Denominación y Titularización:**

Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil Dólares (\$1,000) y múltiplos de dicha denominación. Los Bonos serán emitidos en uno o más macro títulos o títulos globales (individualmente el "Bono Global" o colectivamente los "Bonos Globales") emitidos a nombre de LatinClear para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Sin embargo, el titular de dichos derechos podrá solicitar en cualquier momento que se le expida un certificado que represente su Bono, sujeto al cumplimiento de los trámites que al respecto requiera LatinClear.

**Redención Anticipada:**

El Emisor podrá redimir parcial o totalmente Bonos de cualquiera de las series, antes de su Fecha de Vencimiento, según los términos estipulados a continuación (ver Sección III.A.11):

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

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

**Serie B:** A partir del 15 de abril del 2017, según lo dispuesto a continuación:

Fecha	Precio
Del 15 de Abr. de 2017 hasta el 15 de Abr. de 2018	102.5%
Del 15 de Abr. de 2018 hasta el 15 de Abr. de 2019	102.0%
Del 15 de Abr. de 2019 hasta el 15 de Abr. de 2020	101.5%
Del 15 de Abr. de 2020 hasta el 15 de Abr. De 2021	101.0%
Del 15 de Abr. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%

El Emisor también podrá redimir total o parcialmente los Bonos de la Serie A y/o los Bonos de la Serie B 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 tres millones de Dólares (\$3,000,000) o más.

Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000). En caso de realizarse una redención anticipada, el pago se realizará a pro-rata entre los Tenedores Registrados.

En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos, éste comunicará su intención a los Tenedores Registrados al menos treinta (30) días antes de la fecha en la que se vaya a llevar a cabo tal redención anticipada mediante publicación por dos (2) días consecutivos en dos (2) diarios de amplia circulación de la localidad,

indicando el monto de los Bonos que desee redimir y la fecha en la que se llevará a cabo tal redención anticipada.

Los Bonos redimidos cesarán de devengar intereses a partir de la fecha en la que sean redimidos, siempre y cuando el Emisor aporte al Agente de Pago la suma de dinero necesaria para cubrir la totalidad de los pagos relacionados con los Bonos a redimirse, y le instruya a pagarla a los Tenedores Registrados

<b>Agente Estructurador:</b>	Banco General, S.A. ("Banco General")
<b>Casa de Valores y Puesto de Bolsa:</b>	BG Investment Co., Inc. ("BGI") y/o BG Valores, S.A. ("BGV")
<b>Agente Fiduciario:</b>	BG Trust, Inc. ("BGT")
<b>Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	Banco General
<b>Suscriptor:</b>	Banco General se ha comprometido a suscribir hasta treinta millones de Dólares (\$30,000,000) de los Bonos de la Serie A y hasta treinta y cinco millones de dólares (US\$35,000.000) de la Serie B. El compromiso de suscripción conlleva la obligación de comprar los Bonos según los términos determinados al 100% del valor nominal, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones previas para cada suscripción.
<b>Modificaciones y Cambios:</b>	<p>La documentación que ampare la Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos (los "Tenedores Registrados") para remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias. Estos cambios no podrán en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados.</p> <p>Para modificarse las Obligaciones Financieras, las Obligaciones de Hacer o las Obligaciones de No Hacer de la Emisión o cualquier otra modificación a los términos y condiciones aparte de las mencionadas anteriormente se requerirá el voto favorable de Tenedores Registrados que representen el 51% de los Bonos emitidos y en circulación.</p> <p>Para modificarse la Tasa de Interés, Fecha de Vencimiento o las Garantías de la Emisión se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco por ciento (75%) de los Bonos emitidos y en circulación.</p>
<b>Asesores Legales:</b>	Alemán, Cordero, Galindo & Lee ("ALCOGAL").
<b>Ley Aplicable:</b>	República de Panamá.
<b>Listado:</b>	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
<b>Custodio:</b>	Central Latinoamericana de Valores, S.A.

**Emisor:** Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. (el "Emisor").

**Instrumento:** Bonos Corporativos Registrados (los "Bonos").

**Fecha de Oferta:** 15 de Julio de 2014

**Monto de Oferta:** Hasta diez millones de dólares (\$10,000,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América ("Dólares" o "\$").

El valor nominal total de esta Emisión representa 2.0 veces el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2013.

**Respaldo:** Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor.

**Tasa y Pago de Interés:** Tasa fija de 6.25% anual

Los intereses de los Bonos serán pagaderos trimestralmente los días 15 de abril, 15 de Julio, 15 de octubre y 15 de enero de cada año (cada uno un "Día de Pago") hasta la Fecha de Vencimiento.

La base para el cálculo será días calendario transcurridos divididos por 360.

Mientras los Bonos estén representados por Bonos Globales, los intereses serán pagados a través de las facilidades de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (en adelante, "LatinClear") y de acuerdo a su reglamento vigente.

**Fecha de Vencimiento:** 15 de abril de 2024.

**Pago de Capital:** Un sólo pago en la Fecha de Vencimiento.

**Garantía:** Fideicomiso de garantía (el "Fideicomiso de Garantía") a favor de los tenedores registrados de los Bonos (los "Tenedores Registrados") y de los tenedores registrados de los bonos al amparo de la Resolución CNV No. 534-10 (la "Emisión Actual"), el cual contendrá, entre otros:

- Primera hipoteca y anticresis sobre la Finca 159709 inscrita en el Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, propiedad del Emisor, que consiste en un terreno aproximadamente 39,000 M<sup>2</sup> ubicado en Costa del Este, y las mejoras construidas sobre ésta, que incluyen un inmueble de oficinas para alquiler con un área total disponible para alquiler de 46,400 M<sup>2</sup> (el "Business Park 1");
- Primera hipoteca y anticresis sobre la Finca 243197, inscrita en el Documento 2164764 de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, que consiste en un terreno de aproximadamente 12,885 M<sup>2</sup> ubicado en Costa del Este, y las mejoras construidas sobre ésta, que incluye un inmueble de oficinas corporativas para alquiler con un área alquilable total de 42,000 M<sup>2</sup>, (el "Business Park - Torre V");
- Cesión en garantía de póliza de seguro de incendio emitida por una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubrirá al menos el 80% del valor de reposición del Business Park 1 y del Business Park - Torre V (en conjunto el "Business Park");
- Cesión en garantía de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en el Business Park (los "Cánones de Arrendamiento"), y otros ingresos operativos, los cuales se depositarán en una cuenta (la "Cuenta Central") (ver Sección III.G.3);
- Otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva (según se define a continuación);
- Garantía (carta de crédito *Stand-By*, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 15 de diciembre de 2019. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Serie A de la Emisión Actual sea cancelada o refinanciada como garantía del pago de dicha emisión. Sin embargo, este último requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019, la Serie A de la Emisión Actual ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión Actual.

El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados a partir de la Fecha de Oferta para inscribir la modificación al Fideicomiso de Garantía de manera que el mismo garantice también la presente emisión de Bonos

**Otros Aportes del Emisor:** El Emisor efectuará en ciertas circunstancias aportes adicionales a una cuenta (la "Cuenta de Reserva") que abrirá el Agente Fiduciario a nombre del Fideicomiso de Garantía, según se define a continuación:

- Flujo de Caja Libre en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.17);
- Aportes del Emisor y/o sus accionistas, en caso de incumplimiento de la Cobertura de Servicio de Intereses al cierre de cada periodo trimestral, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento.
- Flujo de Caja Libre generado entre el 15 de diciembre de 2019 y el 15 de diciembre de 2020. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019 la Serie A de la Emisión Actual ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente

Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión Actual.

En caso de que los fondos indicados en los literales a) y b) excediesen en cualquier momento la suma de tres millones de Dólares (\$3,000,000), los mismos podrán ser utilizados por el Emisor para redimir anticipadamente la Emisión Actual y la Emisión al 100% de su valor nominal de forma *pro-rata*. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000).

Los fondos indicados en los literales a) y b) que no fuesen utilizados para redimir anticipadamente la Emisión Actual ni la Emisión serán aplicados al pago de esta Emisión en su Fecha de Vencimiento.

Los fondos indicados en el literal c) serán aplicados al pago de la Serie A de la Emisión Actual en su Fecha de Vencimiento, salvo que la misma sea refinanciada, en cuyo caso serán liberados y entregados al Emisor.

**Uso de los Fondos:**

En caso que se coloque la Emisión en su totalidad, el Emisor recibirá, neto de comisiones y gastos, un monto aproximado de (\$9,931,255.50) (ver sección III.D).

Esta suma se utilizará, junto con la emisión de la Serie B de la Emisión Actual, para financiar la cancelación del Préstamo Puente por cincuenta millones de dólares (US\$50,000,000)

**Forma de los Bonos, Denominación y Titularización:**

Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil Dólares (\$1,000) y múltiplos de dicha denominación. Los Bonos serán emitidos en uno o más macro títulos o títulos globales (individualmente el "Bono Global" o colectivamente los "Bonos Globales") emitidos a nombre de LatinClear para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Sin embargo, el titular de dichos derechos podrá solicitar en cualquier momento que se le expida un certificado que represente su Bono, sujeto al cumplimiento de los trámites que al respecto requiera LatinClear.

**Redención Anticipada:**

El Emisor podrá redimir parcial o totalmente los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento, a partir del 15 de abril de 2017, según los términos estipulados a continuación (ver Sección III.A.11):

Fecha	Precio
Del 15 de Abr. de 2017 hasta el 15 de Abr. de 2018	102.5%
Del 15 de Abr. de 2018 hasta el 15 de Abr. de 2019	102.0%
Del 15 de Abr. de 2019 hasta el 15 de Abr. de 2020	101.5%
Del 15 de Abr. de 2020 hasta el 15 de Abr. de 2021	101.0%
Del 15 de Abr. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 23 de marzo de 2018

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

**Tratamiento Fiscal:**

**Ganancias de Capital:** En conformidad con el Artículo 288 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, conforme fuera modificada por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2008, modificada por la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del Impuesto sobre la renta no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas provenientes de la enajenación de los Bonos, siempre y cuando los Bonos estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

**Intereses:** de conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor. (Ver Sección X).

**Factores de Riesgo:**

Ver Sección II.

**Agente Estructurador:**

Banco General, S.A. ("Banco General")

**Casa de Valores y Puesto de Bolsa:**

BG Investment Co., Inc. ("BGI") y/o BG Valores, S.A. ("BGV")

**Agente Fiduciario:**

BG Trust, Inc. ("BGT")

**Agente de Pago, Registro y Transferencia:**

Banco General, S.A.

**Modificaciones y Cambios:**

La documentación que ampare la Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos (los "Tenedores Registrados") para remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o incongruencias. Estos cambios no podrán en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados.

Para modificarse las Obligaciones Financieras, las Obligaciones de Hacer o las Obligaciones de No Hacer de la Emisión o cualquier otra modificación a los términos y condiciones aparte de las mencionadas anteriormente se requerirá el voto favorable de Tenedores Registrados que representen el 51% de los Bonos emitidos y en circulación.

Para modificarse la Tasa de Interés, Fecha de Vencimiento o las Garantías de la Emisión se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco por ciento (75%) de los Bonos emitidos y en circulación.

**Asesores Legales:**

Alemán, Cordero, Galindo & Lee ("ALCOGAL").

**Ley Aplicable:**

República de Panamá.

**Listado:**

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**Custodio:**

Central Latinoamericana de Valores, S.A.

**Registro:**

SMV: Resolución SMV No.329-14 de 11 de julio de 2014.



<b>Emisor:</b>	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. (en adelante el " <u>Emisor</u> " o " <u>DIESA</u> ")
<b>Instrumento:</b>	Bonos Corporativos (en adelante la " <u>Emisión</u> " o los " <u>Bonos</u> ") debidamente registrados con la Superintendencia de Mercado de Valores (" <u>SMV</u> ") y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (" <u>BVP</u> ").
<b>Fecha de Oferta:</b>	13 de marzo de 2017.
<b>Moneda:</b>	Dólares de los Estados Unidos de América (" <u>Dólares</u> " o " <u>\$</u> ")
<b>Monto Total:</b>	Hasta Cuarenta Millones de Dólares (\$40,000,000.00) en una sola serie.  El valor nominal total de esta Emisión representa 8.0 veces el capital pagado del Emisor al 30 de septiembre de 2016.
<b>Agente Estructurador:</b>	Banco General, S.A. (el " <u>Agente Estructurador</u> " o " <u>Banco General</u> ")
<b>Suscriptor:</b>	Banco General (el " <u>Suscriptor</u> " o " <u>Banco General</u> ") emitirá un compromiso de suscribir hasta \$30,000,000 de la Emisión.  El compromiso de suscripción, conlleva la compra de los Bonos por parte del Banco, bajo los términos fijados, a un precio del 100% del valor nominal, siempre y cuando el Emisor este cumpliendo con ciertos requisitos que incluyen el cumplimiento de todos los términos y condiciones de la Emisión, la autorización para la venta al público de la Emisión por parte de la SMV, y la aprobación de la BVP del listado de la Emisión.
<b>Tasa de Interés:</b>	Años 1 – 5: Tasa fija de 5.75% anual Años 6 –10: Tasa fija de 6.00% anual
<b>Fecha de Negociación:</b>	Es la fecha en que el Emisor negocie los Bonos de la Emisión en la BVP. La Fecha de Negociación será comunicada a la SMV y a la BVP, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Negociación por la Bolsa de Valores de Panamá.
<b>Fecha de Liquidación:</b>	Es la fecha en que el Emisor reciba el pago del precio de los Bonos por parte de los Tenedores Registrados. La Fecha de Liquidación será comunicada a la SMV y a la BVP, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Negociación por la Bolsa de Valores de Panamá.
<b>Fecha de Vencimiento:</b>	Diez (10) años contados a partir de la Fecha de Liquidación.
<b>Pago de Intereses</b>	Los intereses de los Bonos serán pagaderos trimestralmente sobre el Saldo Insoluto a Capital, los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año y en la Fecha de Vencimiento (cada uno un " <u>Fecha de Pago de Interés</u> ") hasta la Fecha de Vencimiento.  Para mayor detalle, ver Sección III.A.6. de este Prospecto Informativo.
<b>Pago de Capital:</b>	El capital de los Bonos será pagado mediante un sólo pago en la Fecha de Vencimiento o en la fecha de redención de anticipada, de haberla.

Para mayor detalle, ver Sección III.A.4, Sección III.A.6. y Sección III.A.8 de este Prospecto Informativo.

<b>Base de Cálculo:</b>	Para el cálculo de los intereses se utilizarán los días transcurridos en el periodo y una base de trescientos sesenta (360) días (días transcurridos /360).
<b>Forma de los Bonos y Denominaciones:</b>	Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de \$1,000 o sus múltiplos.
<b>Precio de Colocación:</b>	Los Bonos serán ofrecidos en el mercado primario inicialmente por el cien por ciento (100%) de su valor nominal.
<b>Uso de los Fondos:</b>	En caso que se coloque la Emisión en su totalidad, el Emisor recibirá, neto de comisiones y gastos, un monto aproximado de (\$39,397,157.50) (ver sección III.E).  Estos fondos se utilizarán para financiar la cancelación anticipada de la Serie A de la Emisión de Bonos realizada por el Emisor en el año 2010 al amparo de la Resolución CNV No.534-10 por Cuarenta Millones de Dólares (\$40,000,000.00) (la " <u>Serie A</u> ").
<b>Prelación:</b>	Los Bonos constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor.
<b>Garantía:</b>	Los Bonos de esta Emisión estarán garantizados con un Fideicomiso de Garantía que el Emisor tiene actualmente constituido con BG Trust Inc., (en lo sucesivo el " <u>Fideicomiso de Garantía</u> " o el " <u>Fideicomiso</u> ") el cual garantiza y seguirá garantizando también a los Tenedores Registrados de la Serie B por Cuarenta Millones de Dólares (\$40,000,000.00) de la emisión pública de bonos realizada por el Emisor al amparo de la Resolución CNV No.534-10 del 5 de diciembre de 2010 (la " <u>Emisión del 2010</u> ") y de la emisión pública de bonos al amparo de la Resolución SMV No.329-14 de 11 de julio de 2014 por la suma de hasta \$10,000,000.00 (la " <u>Emisión del 2014</u> ") (conjuntamente, la Serie B de la emisión pública de bonos autorizada por la Resolución CNV No.534-10 del 5 de diciembre de 2010 y la emisión pública de bonos al amparo de la Resolución SMV No.329-14 de 11 de julio de 2014, en lo sucesivo, las " <u>Emisiones Actuales</u> ").

El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos de esta Emisión para inscribir la modificación al Fideicomiso de Garantía y para modificar el contrato de cesión de los cánones de arrendamiento que el Emisor tiene actualmente suscrito con BG Trust Inc., éste último en su calidad de fiduciario (en lo sucesivo el "Contrato de Cesión"), de manera que los mismos garanticen también la presente Emisión de Bonos.

En ningún momento el saldo emitido y en circulación de las emisiones públicas garantizadas con el Fideicomiso de Garantía podrá exceder la suma de \$90,000,000.00.

Dicho Fideicomiso de Garantía está constituido sobre los siguientes bienes y derechos:

- a) Las sumas que se depositen en la Cuenta Central (según dicho término se define más adelante en la Sección III.G de este Prospecto), producto de la cesión condicionada en función de garantía de los Cánones de Arrendamiento sobre los locales comerciales que conforman el Business Park 1 (según dicho término se define más adelante en la Sección IV.A.1 de este Prospecto) y el Business Park – Torre V (según dicho término se define más adelante en la Sección IV.A.1 de este Prospecto);
- b) Las sumas que se depositen en la Cuenta de Reserva (según dicho término se define más adelante en la Sección III.G de este Prospecto);
- c) Las garantías reales de primera hipoteca y anticresis hasta la suma de

\$90,000,000.00 constituidas a favor del Fiduciario sobre las siguientes fincas:

1. Finca inscrita al Folio Real No.159709, de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, que corresponde al edificio de oficinas comerciales ubicado en Costa del Este denominado Business Park 1, cuyo valor de mercado según avalúo de CBRE Panamá de fecha 31 de diciembre de 2015 es US\$119,902,885.00.
  2. Finca inscrita al Folio Real No. 243197, de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, que corresponde al edificio de oficinas comerciales ubicado en Costa del Este denominado Business Park – Torre V, cuyo valor de mercado según avalúo de CBRE Panamá de fecha 31 de diciembre de 2015 es US\$106,958,435.00.
- d) Garantía (carta de crédito Stand-By, prenda mercantil sobre depósito bancario o depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Fiduciario) por \$10 millones a favor del Fiduciario que será otorgada por el Emisor a más tardar el 15 de abril de 2023. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que las Emisiones Actuales sean canceladas o refinanciadas como garantía del pago de dichas emisiones. En caso de pago o refinanciamiento de las Emisiones Actuales, el Fiduciario quedará obligado a liberar la Garantía Adicional. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de abril de 2023 las Emisiones Actuales han sido canceladas o refinanciadas o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de abril de 2023 el Emisor presentase al Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo las Emisiones Actuales.
- e) Los dineros que reciba el Fiduciario producto de la ejecución de las garantías reales, de haberlos, en caso de ser esto necesario según lo dispuesto en la Sección III.G.5. de este Prospecto;
- f) El importe de las indemnizaciones concedidas o debidas al Emisor por el asegurador de los inmuebles hipotecados, en virtud del endoso de las pólizas de seguro como se detalla más adelante en la Sección III.G de este Prospecto;
- g) Los bienes que, con la aceptación del Fiduciario, el Emisor o terceras personas incorporen al Fideicomiso de Garantía, y
- h) Los intereses y demás réditos que generen los activos del Fideicomiso.

El Emisor podrá solicitar la segregación (de ser necesaria) y posterior liberación parcial de la primera hipoteca y anticresis constituida sobre una o más de las fincas del Business Park I o del Business Park – Torre V hipotecadas estrictamente para efectuar la venta o enajenación de dicha(s) finca(s), sujeto a que el Emisor aplique el dinero que proceda de dicha venta o enajenación a la redención anticipada de los Bonos de esta Emisión y de las Emisiones Actuales al cien por ciento (100%) de su valor nominal de forma pro-rata el monto que resulte de realizar el siguiente cálculo: El saldo total de los bonos emitidos y en circulación de esta Emisión y de las Emisiones Actuales, multiplicado por 1.25, dividido entre el total del área (en metros cuadrados) del Business Park I y Torre V, multiplicado por el total del área (en metros cuadrados) a liberar.

Para mayor detalle sobre las Garantías de la Emisión, ver Sección III.G de este Prospecto Informativo.

El Emisor efectuará -en ciertas circunstancias- aportes adicionales a la Cuenta de Reserva (según dicho término se define en la Sección III.G) que abrirá el Fiduciario a nombre del Fideicomiso de Garantía, según se define a continuación:

- a) El Flujo de Caja Libre en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la Sección III.A.15);

- b) Aportes del Emisor y/o de sus accionistas, en caso de incumplimiento de la Cobertura de Servicio de Intereses al cierre de cada período trimestral, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento.
- c) Flujo de Caja Libre generado entre el 15 de abril de 2023 y el 15 de abril de 2024. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de abril de 2023 las Emisiones Actuales han sido canceladas o refinanciadas o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de abril de 2023 el Emisor presentase al Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo las Emisiones Actuales.

Los fondos indicados en el literal c) serán aplicados al pago de las Emisiones Actuales en su fecha de vencimiento, salvo que las mismas sean refinanciadas, en cuyo caso serán liberados y entregados al Emisor.

**Redención Anticipada:**

El Emisor podrá redimir parcial o totalmente los Bonos en cualquier Fecha de Pago de Interés sujeto a los siguientes términos (ver Sección III.A.8):

Fecha	Precio
Hasta el quinto aniversario	103.0%
Del quinto aniversario hasta el sexto aniversario	101.5%
A partir del sexto aniversario	100.0%

El Emisor también podrá redimir total o parcialmente esta Emisión, antes de su Fecha de Vencimiento con fondos producto de Liberaciones Permitidas o en caso que el saldo en la Cuenta de Reserva sea de Tres Millones de Dólares (\$3,000,000.00) o más, al 100% de su valor nominal de forma pro-rata con las Emisiones Actuales. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de Un Millón de Dólares (\$1,000,000.00).

**Tratamiento Fiscal:**

Impuesto sobre la renta con respecto a intereses: De conformidad con el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado), los intereses que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

Si los Bonos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores no fuesen colocados a través de una bolsa de valores, los intereses que se paguen a los tenedores de los mismos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Agente de Pago.

Impuesto sobre la renta con respecto a ganancias de capital: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, conforme fuera modificado por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada por la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la SMV, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 modificada por la Ley No.31 de 5 de abril de 2011, en

los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el impuesto sobre la renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al impuesto sobre la renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el impuesto sobre la renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al impuesto sobre la renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

La compra de valores registrados en la SMV por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

En caso de que un tenedor de bonos adquiera éstos fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago el registro de la transferencia del bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los bonos.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Para mayor detalle, ver Sección IX de este Prospecto Informativo.

**Casa de Valores y  
Puesto de Bolsa:**

BG Investment Co., Inc. ("BGI") y BG Valores, S.A. ("BGV") actuarán como puestos de bolsa y casa de valores exclusivos de esta Emisión (los "Puestos de Bolsa" o las "Casas de Valores").

**Fiduciario:**

BG Trust, Inc. (el "Fiduciario")

**Agente de Pago, Registro  
y Transferencia:**

Banco General, S.A. (el "Agente de Pago" o "Agente" o "Agente Administrativo")

**Enmiendas  
y Cambios:**

Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de

Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Para efectos de dispensas y/o para modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos, se requerirá la aprobación de los Tenedores que representen el cincuenta y un por ciento (51%) o más del total del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro (la "Mayoría de Tenedores"), excepto aquellos relacionados con la Tasa de Interés, Pago de Capital, Plazo y Garantías de la Emisión, salvo la ocurrencia de Liberaciones Permitidas de acuerdo a lo establecido en el presente Prospecto Informativo en la Sección III.G.3, en cuyo caso se requerirá de la aprobación del setenta y cinco por ciento (75%) o más de los Tenedores Registrados del total del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro (la "Súper Mayoría de Tenedores").

**Asesores Legales:** Alemán, Cordero, Galindo & Lee ("ALCOGAL").  
**Jurisdicción:** Los bonos se registrarán por las leyes de la República de Panamá  
**Listado:** Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ("BVP")  
**Custodio:** Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinclear")  
**Registro:** SMV: Resolución SMV No. 115-17 de 13 de marzo de 2017.

### C. Información de Mercado

#### Bonos corporativos

<b>Listado bursátil:</b>	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
<b>Símbolo bursátil:</b>	PAL0655223A9
<b>Precio de cierre al 31-Dic-17:</b>	100.00%
<b>Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	Banco General, S.A.
<b>Casas de valores que crean mercado a estos valores:</b>	Ninguna
<b>Listado bursátil:</b>	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
<b>Símbolo bursátil:</b>	PAL0655222B9
<b>Precio de cierre al 31-Dic-17:</b>	99.75%
<b>Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	Banco General, S.A.
<b>Casas de valores que crean mercado a estos valores:</b>	Ninguna
<b>Listado bursátil:</b>	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
<b>Símbolo bursátil:</b>	PAL0655224A7
<b>Precio de cierre al 31-Dic-17:</b>	100.00%
<b>Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	Banco General, S.A.
<b>Casas de valores que crean mercado a estos valores:</b>	Ninguna

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

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

Estado de Resultados	Annual	Annual	Annual	Annual	Annual
	que reporta	que reporta	que reporta	que reporta	que reporta
	31-Dec-17	31-Dec-16	31-Dec-15	31-Dec-14	31-Dec-13
Ventas o ingresos totales	7,861,387	7,947,808	9,221,010	5,907,817	3,731,344
Gastos generales y administrativos	2,760,360	1,541,475	2,960,500	2,828,958	434,391
Cambio en valor razonable de propiedad	18,255,535	-	5,630,478	9,207,963	12,758,759
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>20,728,372</b>	<b>11,338,881</b>	<b>9,288,688</b>	<b>10,379,362</b>	<b>13,622,321</b>
Acciones emitidas y en circulación	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000
<b>Balance General</b>					
	Trimestre	Annual	Annual	Annual	Annual
	que reporta	que reporta	que reporta	que reporta	que reporta
	31-Dec-17	31-Dec-16	31-Dec-15	31-Dec-14	31-Dec-13
Activo corriente	5,610,589	4,880,551	12,833,014	8,473,218	7,807,590
Propiedad de inversión	254,840,075	238,384,540	226,861,322	221,230,845	211,622,858
<b>Total de activos</b>	<b>260,447,700</b>	<b>247,668,447</b>	<b>249,414,729</b>	<b>236,688,987</b>	<b>226,291,480</b>
Pasivo corriente	2,014,158	3,816,950	8,567,999	8,784,097	67,723,150
Préstamos por pagar a largo plazo					
Bonos por pagar, neto	89,610,389	89,873,081	89,812,385	89,751,724	39,888,855
Préstamo Accionista					
<b>Total Pasivo</b>	<b>100,280,046</b>	<b>102,188,143</b>	<b>107,019,756</b>	<b>106,686,067</b>	<b>114,912,803</b>
Acciones comunes	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas	160,833,237	140,882,304	137,914,014	125,427,346	106,629,873
<b>Total de patrimonio</b>	<b>168,767,714</b>	<b>148,882,304</b>	<b>142,394,974</b>	<b>130,072,890</b>	<b>111,378,687</b>
<b>Razones Financieras</b>					
Pasivos / Patrimonio	0.80x	0.70x	0.75x	0.82x	1.03x
Capital de trabajo	3,598,413	1,063,801	4,265,015	(290,879)	(60,115,660)
Índice de liquidez	2.79	1.28	1.50	0.97	0.11
Utilidad operativa / gastos financieros	3.74x	4.28x	4.10x	2.0x	1.7x

## III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

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

#### IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO

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

##### CONTENIDO MINIMO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La Junta Directiva no cuenta con Comités.

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

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

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

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 23 de marzo de 2018



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

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

El Emisor no ha adoptado un Código de Ética.

**JUNTA DIRECTIVA**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**e. Control razonable del riesgo.**

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

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

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

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

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

**h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).**

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

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

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

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

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

**COMPOSICIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA****a. Número de Directores de la Sociedad**

Cuatro (4) Directores

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

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

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

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

**ACCIONISTAS****7. Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:****a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).**

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

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

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

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

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

- d. **Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva.** (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).

El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a la remuneración de los miembros de la Junta Directiva.

- e. **Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave.** (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).

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

- f. **Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad.** (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).

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

#### COMITÉS DE LA JUNTA DIRECTIVA

8. **Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:**

- a. **Comité de Auditoría; o su denominación equivalente**

La Junta Directiva no cuenta con Comités.

- b. **Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente**

La Junta Directiva no cuenta con Comités.

- c. **Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente**

La Junta Directiva no cuenta con Comités.

- d. **Otros:**

La Junta Directiva no cuenta con Comités.

9. **En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte.**

- a. **Comité de Auditoría**

No aplica.

- b. **Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.**

No aplica.

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 23 de marzo de 2018

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

No aplica.

**VI. Conformación de los Comités de la Junta Directiva**

**10. Indique cómo están conformados los Comités de:**

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

No aplica.

**b. Cumplimiento y Administración de Riesgos**

No aplica.

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

No aplica.

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

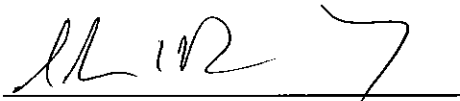
Presente los Estados Financieros anuales, auditados por un Contador Público Autorizado de las personas que han servido de garantes o fiadores de los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, cuando aplique. No aplica.

**VI PARTE  
DIVULGACIÓN**

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

**FIRMA(S)**

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



**Alexander Petrosky Boyd**  
Representante Legal

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

**Estados Financieros**

31 de diciembre de 2017

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

---

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

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

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





**KPMG**  
Apartado Postal 816-1089  
Panamá 5, República de Panamá

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

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

A la Junta Directiva y Accionista  
Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A.

### *Opinión*

Hemos auditado los estados financieros de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los estados de resultados, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

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

### *Base de la Opinión*

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

### *Párrafo de Énfasis*

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 6 a los estados financieros en donde se describen los saldos y transacciones con partes relacionadas. Estos saldos y transacciones tienen efectos importantes en la situación financiera, el desempeño financiero y los flujos de efectivo de la Compañía.

### *Asuntos Claves de la Auditoría*

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

*Valuación de las propiedades de inversión (B/.254,640,075)*  
Véanse las Notas 3 (b) y 7 a los estados financieros.

**Asunto clave de la auditoría**

Las propiedades de inversión se mantienen a valor razonable en los estados financieros de la Compañía y, en cada período, el cambio en el valor razonable se refleja en el estado de resultados de la Compañía. Los modelos de valoración aplicados son complejos y requieren la consideración de las condiciones de mercado existentes, las estimaciones relativas a los ingresos de alquiler, la ocupación y los costos de administración de la propiedad.

**Cómo el asunto fue atendido en la auditoría**

Para esta área nuestros procedimientos de auditoría incluyeron, entre otros, la evaluación de las competencias de los expertos externos contratados por la Compañía para realizar la valuación de las propiedades de inversión, en el contexto de su capacidad para generar una estimación confiable del valor razonable. La evaluación de los expertos externos incluyó, pero no se limitó a, la evaluación de sus competencias profesionales, la experiencia e independencia de la Compañía. Nos reunimos con los expertos de valuación para discutir su metodología de valuación aplicada. Utilizamos nuestros propios especialistas en valuación para asistirnos en la evaluación crítica de la metodología de valuación aplicada, y consideramos si ésta está en línea con los requerimientos contables y las mejores prácticas. Desafiamos todos los supuestos claves, incluidos los ingresos de alquiler, ocupación y los costos operativos de la propiedad. Específicamente, realizamos nuestra propia evaluación de estos insumos y comparamos los ingresos de alquiler de los contratos de arrendamiento actuales en base a muestreo, la ocupación de las oficinas y locales hacia los reportes de ingresos de alquiler y los costos de operación de la propiedad con los costos reales del año.

Se evaluó si las revelaciones de la Compañía con respecto a los insumos utilizados para la valuación de la propiedad de inversión reflejaban los supuestos utilizados y cumplían con los requisitos de las Normas Internacionales de Información Financiera pertinentes.

*Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con los Estados Financieros*

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.



En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar la Compañía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Compañía.

### *Responsabilidad de Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros*

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, puede verse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualesquiera deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros del período corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Ezequiel Tem.

KPMG

Panamá, República de Panamá  
23 de marzo de 2018

**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 2017

(Expresado en Balboas)

<b><u>Activos</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2017</u></b>	<b><u>2016</u></b>
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo	5, 6, 12, 18	3,056,600	2,237,857
Cuentas por cobrar:			
Alquileres	6	1,536,378	1,900,306
Adelantos a proveedores		7,041	86,804
Gastos pagados por adelantado		156,638	125,617
Impuestos pagados por adelantado		853,912	0
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>5,610,569</b>	<b>4,350,584</b>
<b>Activos no corrientes</b>			
Propiedades de inversión	7, 12	254,640,075	236,384,540
Construcción en proceso	8	268,900	0
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	9	914,724	966,722
Alquileres por cobrar a futuro	6, 10, 12, 18	4,065,192	5,618,301
Compañías relacionadas	6	529,967	529,967
Depósitos en garantía		18,333	18,333
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>260,437,191</b>	<b>243,517,863</b>
<b>Total de activos</b>		<b>266,047,760</b>	<b>247,868,447</b>

*Las notas en las páginas 10 a la 35 son parte integral de los estados financieros.*

<u>Pasivos</u>	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Pasivos corrientes</b>			
Cuentas por pagar:			
Proveedores		464,216	219,799
Compañías relacionadas	6	0	8,648
Accionista	6	0	642,612
Intereses	6	810,416	694,097
Otras	11	77,202	1,459,440
<b>Total de cuentas por pagar</b>	<b>18</b>	<b>1,351,834</b>	<b>3,024,596</b>
Ingresos diferidos		440,920	405,827
Adelantos recibidos de clientes	6, 18	221,402	386,527
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>2,014,156</b>	<b>3,816,950</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Bonos por pagar, neto	6, 12, 18	89,610,389	89,873,081
Impuesto sobre la renta diferido	13	8,655,501	8,496,112
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>98,265,890</b>	<b>98,369,193</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>100,280,046</b>	<b>102,186,143</b>
<b>Patrimonio</b>			
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas 1,000,000, emitidas y en circulación 500,000			
acciones al valor asignado	16	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas		160,833,237	140,682,304
Impuesto complementario		(65,523)	0
<b>Total del patrimonio</b>		<b>165,767,714</b>	<b>145,682,304</b>
Compromisos	17		
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>266,047,760</b>	<b>247,868,447</b>

**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 2017

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ingresos por alquiler	6, 7, 10	<u>26,742,773</u>	<u>28,548,229</u>
Depreciación y amortización	9	(234,114)	(279,495)
Gastos de operación	6, 14	(5,852,428)	(4,935,358)
Gastos generales y administrativos	6, 15	(1,539,244)	(1,098,599)
<b>Utilidad en operaciones</b>		<u>19,116,987</u>	<u>22,234,777</u>
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	7	<u>18,255,535</u>	<u>7,711,211</u>
<b>Resultados de la actividad de operación</b>		<u>37,372,522</u>	<u>29,945,988</u>
Gastos de intereses		(5,741,687)	(5,925,000)
Amortización de costos por emisión de bonos		(169,839)	(60,696)
Penalidad por redención anticipada de bonos		(315,375)	0
<b>Costos financieros</b>	6, 12	<u>(6,226,901)</u>	<u>(5,985,696)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		<u>31,145,621</u>	<u>23,960,292</u>
Impuesto sobre la renta:	13		
Corriente		(2,477,911)	(3,331,823)
Diferido		(159,389)	139,821
<b>Total impuesto sobre la renta, neto</b>		<u>(2,637,300)</u>	<u>(3,192,002)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u>28,508,321</u>	<u>20,768,290</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>	16	<u>57.02</u>	<u>41.54</u>

*Las notas en las páginas 8 a la 35 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 2017

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones comunes</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Impuesto complementario</u>	<u>Total de patrimonio</u>
<b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>		5,000,000	137,914,014	(519,040)	142,394,974
<b>Resultado integral total del año</b>					
Utilidad neta		0	20,768,290	0	20,768,290
Total de resultados integrales del período		0	20,768,290	0	20,768,290
<b>Contribuciones y distribuciones del accionista</b>					
Impuesto complementario		0	0	(229,481)	(229,481)
Dividendos declarados		0	(18,000,000)	748,521	(17,251,479)
Total de contribuciones y distribuciones del accionista	16	0	(18,000,000)	519,040	(17,480,960)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>		5,000,000	140,682,304	0	145,682,304
<b>Saldo al 1 de enero de 2017</b>		5,000,000	140,682,304	0	145,682,304
<b>Resultado integral total del año</b>					
Utilidad neta		0	28,508,321	0	28,508,321
Total de resultados integrales del período		0	28,508,321	0	28,508,321
<b>Contribuciones y distribuciones del accionista</b>					
Impuesto complementario		0	0	(399,819)	(399,819)
Dividendos declarados	16	0	(8,357,388)	334,296	(8,023,092)
Total de contribuciones y distribuciones del accionista		0	(8,357,388)	(65,523)	(8,422,911)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>		5,000,000	160,833,237	(65,523)	165,767,714

Las notas en las páginas 8 a la 35 son parte integral de los estados financieros.

**Estado de Flujos de Efectivo**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Flujos de efectivo por actividades de operación:</b>			
Utilidad neta		28,508,321	20,768,290
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	9	234,114	279,495
Gasto impuesto sobre la renta, neto	13	2,637,300	3,192,002
Costo de financiamiento, neto	12	6,226,901	5,985,696
Alquileres por cobrar a futuro	10	1,553,109	1,702,071
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	7	<u>(18,255,535)</u>	<u>(7,711,211)</u>
		20,904,210	24,216,343
Cambios en:			
Cuentas por cobrar		363,928	(366,215)
Cuentas por cobrar relacionadas		0	(529,967)
Adelantos a proveedores		79,763	108,454
Gastos pagados por adelantado		(31,021)	(2,312)
Impuestos pagados por adelantado		1,419,480	135,116
Cuentas por pagar proveedores		244,417	(338,421)
Cuentas por pagar relacionadas		(8,648)	(3,198)
Intereses por pagar		(21)	0
Otras cuentas por pagar		(1,382,238)	(108,800)
Ingresos diferidos		35,093	(656,960)
Adelantos recibidos de clientes		(165,125)	(185,154)
Depósitos en garantía recibidos de clientes		0	(3,438)
<b>Flujos procedentes de actividades de operación</b>		<u>21,459,838</u>	<u>22,265,448</u>
Intereses pagados		(5,625,347)	(6,023,750)
Impuesto sobre la renta pagado		<u>(4,751,303)</u>	<u>(2,453,157)</u>
<b>Flujo neto generado por actividades de operación</b>		<u>11,083,188</u>	<u>13,788,541</u>
<b>Flujos de efectivo por actividades de inversión:</b>			
Adquisición de mobiliario y equipo	9	(182,116)	(81,657)
Aumento en construcción en proceso	8	<u>(268,900)</u>	<u>(594,879)</u>
<b>Flujo neto usado en actividades de inversión</b>		<u>(451,016)</u>	<u>(676,536)</u>
<b>Flujos de efectivo por actividades de financiación:</b>			
Redención de bonos por pagar	12	(40,315,375)	0
Producto de emisión de valores	12	39,567,469	0
Dividendos pagados		(8,357,388)	(22,881,044)
Cuenta por pagar accionista	6	(642,612)	642,612
Impuesto complementario		(65,523)	519,040
<b>Flujo neto usado en actividades de financiación</b>		<u>(9,813,429)</u>	<u>(21,719,392)</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo		818,743	(8,607,387)
Efectivo al inicio del año		<u>2,237,857</u>	<u>10,845,244</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	5, 6, 18	<u>3,056,600</u>	<u>2,237,857</u>

Las notas en las páginas 8 a la 35 son parte integral de los estados financieros.

**Notas a los estados financieros**

Al 31 de diciembre de 2017

(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. La Compañía mantiene contrato con Hines Interests, S. A. de C. V. para la administración del Centro de Negocios "Business Park" (ver nota 17).

La Compañía está listada en la Bolsa de Valores de Panamá, 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 2017, la Compañía no mantenía empleados (2016: igual). La unidad de negocio de los arrendamientos y las gestiones administrativas de la compañía son ejercidas por personal ejecutivo de compañías relacionadas.

**(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 22 de marzo de 2018.

*(b) Base de medición*

Los estados financieros son preparados sobre la base de costo histórico, excepto por las propiedades de inversión (ver 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.

*(d) Uso de juicios y estimaciones*

La preparación de estos estados financieros de 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 regularmente. 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.



**Notas a los estados financieros**

---

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 período que terminará el 31 de diciembre de 2018, 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.

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 el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del cual deberían clasificarse esas valorizaciones. Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva de la Compañía.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valorización, como sigue:

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 (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.

**Notas a los estados financieros**

---

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

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

La Compañía ha aplicado consistentemente las siguientes políticas contables a todos los periodos presentados en estos estados financieros.

*(a) Instrumentos financieros*

*Instrumentos financieros no derivados*

Los instrumentos financieros no derivados incluyen las cuentas por cobrar, el efectivo, bonos por pagar 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 las obligaciones de la Compañía, especificadas en el contrato, expiran o son descargadas o canceladas. A continuación se detallan los activos y pasivos financieros no derivados, así:

*i. Efectivo*

El rubro de efectivo consiste de moneda de curso legal disponible en caja y depósitos bancarios en bancos de reconocida trayectoria en el país. El efectivo consiste principalmente en depósitos a cuentas bancarias cuyo efectivo disponible esta denominado en balboas.

*ii. 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.

**Notas a los estados financieros**

---

iii. 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.

iv. Títulos de deuda emitidos

Los títulos de deuda tienen como propósito la obtención de recursos para llevar a cabo sus operaciones y mantener la liquidez. La Compañía 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, menos los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

v. Capital social

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.

(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 (g).

(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 que 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 31 de diciembre de 2017, no hubo costos de interés que hubieran requerido ser capitalizados (2016: igual).

(d) *Mobiliarios, equipos y mejoras*

Activos propios:

El mobiliario, equipos y mejoras son medidos al costo menos depreciación acumulada.

**Notas a los estados financieros**

---

Costos posteriores:

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con el desembolso fluyan hacia la Compañía, 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 mobiliarios, equipos y mejoras son depreciados y amortizados utilizando el método de línea recta, con base a la vida útil estimada de los activos respectivos. El gasto de depreciación y amortización se carga a resultado de las operaciones corrientes.

La vida estimada de los activos es como sigue:

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

Los métodos de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisarán a cada fecha de reporte y se ajustan si es necesario.

(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 a 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.

**Notas a los estados financieros**

---

*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) y (f) para determinar si hay indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

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

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

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

(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 los alquileres por cobrar a futuro.

**Notas a los estados financieros**

---

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

*(g) Reconocimiento de ingresos*

Ingresos por alquileres:

Los ingresos procedentes de arrendamientos de propiedades de inversión 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 vigencia del contrato. Los contratos de alquiler oscilan entre 5 y 10 años.

Ingresos diferidos por alquiler:

Los ingresos diferidos por alquiler consisten en la facturación del canon de arrendamiento con un mes de anticipación de aquellos contratos por alquiler que así lo indique. Los ingresos son reconocidos en el estado de resultados en el mes correspondiente.

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 la amortización de los costos financieros diferidos.

Los gastos de intereses consisten en los generados por las obligaciones financieras.

Los costos financieros diferidos consisten en costos de emisión de bonos por honorarios pagados neto de cualquier prima. Estos costos diferidos por emisión de bonos, son amortizados basados en la vigencia de los mismos, 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.

**Notas a los estados financieros**

---

(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 son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2017 y su aplicación anticipada está permitida; sin embargo, las siguientes normas nuevas o sus modificaciones no han sido aplicadas anticipadamente por la Compañía en la preparación de estos estados financieros.

*A. Impacto estimado de la adopción de las Normas NIIF 9 y NIIF 15*

La Compañía debe adoptar la NIIF 9 Instrumentos Financieros y la Norma 15 Ingreso de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes a contar del 1 de enero de 2018. La Compañía está en proceso de evaluar el impacto estimado que la aplicación inicial de la NIIF 9 y de la NIIF 15 tendrá sobre sus estados financieros. En sus evaluaciones preliminares, no se espera que tenga un impacto significativo en los estados financieros

*B. NIIF 9 Instrumentos Financieros*

La NIIF 9 Instrumentos Financieros establece los requerimientos para el reconocimiento y la medición de los activos financieros, los pasivos financieros y algunos contratos de compra o venta de partidas no financieras. Esta norma reemplaza la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

*i. Clasificación - Activos financieros*

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de efectivo.

La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral (VRCORI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCCR). La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta.

Con base en su evaluación, la Compañía no considera que los nuevos requerimientos de clasificación tendrían un impacto material sobre su contabilización de las cuentas por cobrar clientes.

**Notas a los estados financieros**

---

*ii. Deterioro del valor – Activos financieros y activos por contratos*

La NIIF 9 reemplaza el modelo de 'pérdida incurrida' de la NIC 39 por un modelo de 'pérdida crediticia esperada' (PCE). Esto requerirá que se aplique juicio considerable con respecto a cómo los cambios en los factores económicos afectan las PCE, lo que se determinará sobre una base promedio ponderada.

El nuevo modelo de deterioro será aplicable a los activos financieros medidos al costo amortizado.

Bajo la NIIF 9, las provisiones para pérdidas se medirán usando una de las siguientes bases:

– Pérdidas crediticias esperadas de 12 meses: Estas son pérdidas crediticias esperadas que resultan de posibles eventos de incumplimiento dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de presentación; y

*Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar*

Las pérdidas crediticias esperadas estimadas se calcularán con base en la experiencia de pérdida crediticia real durante los últimos 3 años.

*iii. Clasificación - Pasivos financieros*

La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros.

No obstante, bajo la NIC 39 todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados como a VRCCR se reconocen en resultados, mientras que bajo la NIIF 9 estos cambios en el valor razonable por lo general se presentan de la siguiente manera:

– el importe del cambio en el valor razonable que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en el otro resultado integral; y

– el importe restante del cambio en el valor razonable se presenta en resultados.

*v. Información a revelar*

La NIIF 9 requerirá amplias nuevas revelaciones, en particular respecto del riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas.

*C. NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con Clientes*

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Reemplaza las guías de reconocimiento de ingresos existentes, incluyendo las Normas NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, NIC 11 Contratos de Construcción y CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.



## **Notas a los estados financieros**

---

Con base en la evaluación de la Compañía, no espera que la aplicación de la NIIF 15 resulte en una diferencia significativa en la oportunidad del reconocimiento de ingresos.

### *D. NIIF 16 Arrendamientos*

La NIIF 16 reemplaza las guías sobre arrendamientos existentes incluyendo la NIC 17 Arrendamientos, la CINIIF 4 Determinación de si un Acuerdo Contiene un Arrendamiento, la SIC-15 Arrendamientos Operativos – Incentivos y la SIC 27 Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento.

La Norma es efectiva para los períodos anuales comenzados el 1 de enero de 2019 o después. La adopción anticipada está permitida para las entidades que aplican la NIIF 15 en la fecha de aplicación inicial de la NIIF 16 o antes de esa fecha.

La NIIF 16 introduce un modelo de arrendamiento contable único para los arrendatarios. El arrendatario reconoce un activo por derecho de uso que representa su derecho a usar el activo subyacente y un pasivo por arrendamiento que representa su obligación de hacer pagos por arrendamiento. Existen exenciones de reconocimiento para los arrendamientos de corto plazo y los arrendamientos de partidas de bajo valor. La contabilidad del arrendador permanece similar a la de la norma actual, es decir, los arrendadores continúan clasificando los arrendamientos como financieros u operativos.

Como arrendador, no se requiere que la Compañía realice ajustes por los arrendamientos en que es arrendador excepto cuando existe un arrendador intermedio en un subarrendamiento.

### *E. Otras normas*

No se espera que las siguientes normas e interpretaciones modificadas tengan un impacto significativo sobre los estados financieros de la Compañía.

- Mejoras Anuales a las NIIF Ciclo 2014–2016 – Modificaciones a la NIIF 1 y NIC 28.
- Clasificación y Medición de Transacciones con Pago Basado en Acciones (Modificaciones a la NIIF 2).
- Transferencias de Propiedades de Inversión (Modificaciones a la NIC 40).
- Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto (Modificaciones a la NIIF 10 y la NIC 28).
- CINIIF 22 Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas.
- CINIIF 23 Incertidumbre sobre Tratamientos de Impuesto a las Ganancias.

#### **(4) Segmento de operación**

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 presentados en propiedades de inversión.

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

**Notas a los estados financieros**

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) Efectivo**

El efectivo se compone de fondo de caja menuda y cuentas corrientes en bancos locales.

**(6) Saldos y transacciones con compañías relacionadas**

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Efectivo	<u>3,052,705</u>	<u>2,236,857</u>
Alquileres por cobrar	<u>0</u>	<u>3,832</u>
Cuentas por cobrar	<u>529,967</u>	<u>529,967</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>1,538,315</u>	<u>566,168</u>
Cuentas por pagar	<u>0</u>	<u>8,648</u>
Cuentas por pagar accionista	<u>0</u>	<u>642,612</u>
Adelantos recibidos de clientes	<u>113,200</u>	<u>129,812</u>
Intereses por pagar	<u>810,416</u>	<u>694,097</u>
Bonos por pagar	<u>89,610,389</u>	<u>89,873,081</u>
Ingresos por alquileres	<u>5,235,075</u>	<u>4,437,099</u>
Gastos de operación	<u>226,702</u>	<u>178,023</u>
Gastos generales y administrativos	<u>76,175</u>	<u>60,510</u>
Costos financieros, neto	<u>6,226,901</u>	<u>5,985,696</u>

Las cuentas por cobrar y pagar con partes relacionadas no generan intereses, no tienen garantías colaterales asociadas, ni tienen fecha de vencimiento, excepto por los bonos por pagar (Ver nota 12).

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

**Notas a los estados financieros**

**(7) Propiedades de inversión**

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

*(a) Conciliación del importe en libros:*

	<b><u>2017</u></b>		<b><u>Valor Razonable</u></b>
	<b><u>Terrenos</u></b>	<b><u>Mejoras</u></b>	
Saldo al inicio	93,341,655	143,042,885	236,384,540
Cambio en valor razonable	<u>3,505,796</u>	<u>14,749,739</u>	<u>18,255,535</u>
Saldo al final	<u>96,847,451</u>	<u>157,792,624</u>	<u>254,640,075</u>
	<b><u>2016</u></b>		
	<b><u>Terrenos</u></b>	<b><u>Mejoras</u></b>	<b><u>Valor Razonable</u></b>
Saldo al inicio	80,419,014	146,442,307	226,861,322
Transferencia (nota 9)	0	1,812,007	1,812,007
Cambio en valor razonable	<u>12,922,641</u>	<u>(5,211,430)</u>	<u>7,711,211</u>
Saldo al final	<u>93,341,655</u>	<u>143,042,884</u>	<u>236,384,540</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", los cuales corresponden a espacios comerciales que son arrendados a terceros. Cada uno de los arrendamientos contiene un periodo inicial no cancelable de 5 años con un porcentaje incremental anual del 3%. Como lo permite la norma, la Compañía adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtiene por medio de evaluadores independientes y la diferencia entre el costo y el valor razonable se reconoce en el estado de resultados. Los avalúos son actualizados anualmente.

Las renovaciones posteriores son negociadas con el arrendatario e históricamente el promedio de los períodos de renovación es de 5 años. Estas propiedades generaron un ingreso por alquiler de B/.26,742,773 en el año 2017 (2016: B/.28,548,229).

Los gastos de operación, incluidos en los gastos generales y administrativos, relacionados con las propiedades de inversión se detallan en las notas 14 y 15.

El incremento en el valor razonable de las propiedades, determinado por el avalúo efectuado al 31 de diciembre de 2017 (2016: igual), es originado debido 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. Adicionalmente, las propiedades poseen una vocación comercial, gracias a su localización, configuración, topografía favorable y tamaño de los lotes que constituyen un atractivo y ventaja para el desarrollo comercial.

**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/.254,640,075 (2016: B/.236,384,540) se ha clasificado como un valor razonable Nivel 3 sobre la base de la técnica de valoración y variables no observables significativas usadas.

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

ii. Técnica de valoración

El método utilizado para definir el valor de la propiedad de inversión se detalla seguidamente:

*Enfoque de Valor Razonable: Este enfoque proporciona una indicación del valor de la propiedad utilizando los flujos de efectivo futuros convirtiéndolos en un único valor actual. Esta metodología consiste en descontar todos los flujos de cajas futuros producto de los ingresos de renta y reembolso de mantenimiento de los contratos de arrendamientos, asumiendo un porcentaje de ocupación paulatino por un período de 10 años para el espacio disponible y descontado a una tasa de descuento nominal que toma en consideración el valor de financiamiento y valor del capital de inversión.*

Se determinó que el valor razonable del terreno y del edificio se calculara sobre la base de enfoque de valor razonable.

iii. Variables no observadas significativas

El canon de arrendamiento promedio para el 2017 estuvo en B/.24.23 el m2 (2016: B/.23.42 el m2), según superficie y amenidades para este tipo de propiedad.

Para el 2017, la propiedad posee una ocupación de 81.45% (2016: 89.58%,).

iv. Interrelación entre las variables claves no observables en el mercado y la medición del valor razonable

El crecimiento esperado de la cuota de arrendamiento de mercado fuera mayor (menor).

El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si la tasa de ocupación fuera mayor (menor).

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

**Notas a los estados financieros**

**(8) Construcción en proceso**

	<u>2017</u>			<u>Saldo al final del período</u>
	<u>Saldo al inicio del año</u>	<u>Aumento</u>	<u>Transferencias</u>	
Construcción	<u>0</u>	<u>268,900</u>	<u>0</u>	<u>268,900</u>

	<u>2016</u>			<u>Saldo al final del año</u>
	<u>Saldo al inicio del año</u>	<u>Aumento</u>	<u>Transferencias</u>	
Construcción	<u>1,217,128</u>	<u>553,981</u>	<u>(1,771,109)</u>	<u>0</u>

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo consiste en el cambio de respiraderos en las azoteas de las torres del Business Park.

Los costos incurridos en la instalación de los elevadores del Business Park 2 – Torre V. fueron transferidos a propiedad de inversión el 31 de diciembre de 2016.

**(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</u>	<u>Total</u>
<b>Costo</b>				
Saldo al 1 de enero de 2016	925,459	218,257	1,162,586	2,306,302
Adquisiciones	<u>81,657</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>81,657</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016	<u>1,007,116</u>	<u>218,257</u>	<u>1,162,586</u>	<u>2,387,959</u>
Saldo al 1 de enero de 2017	1,007,116	218,257	1,162,586	2,387,959
Adquisiciones	<u>182,116</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>182,116</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>1,189,232</u>	<u>218,257</u>	<u>1,162,586</u>	<u>2,570,075</u>
<b>Depreciación y amortización acumuladas</b>				
Saldo al 1 de enero de 2016	342,860	159,648	639,234	1,141,742
Depreciación del año	<u>115,411</u>	<u>43,651</u>	<u>120,433</u>	<u>279,495</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016	<u>458,271</u>	<u>203,299</u>	<u>759,667</u>	<u>1,421,237</u>
Saldo al 1 de enero de 2017	458,271	203,299	759,667	1,421,237
Depreciación del año	<u>115,169</u>	<u>11,219</u>	<u>107,726</u>	<u>234,114</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>573,440</u>	<u>214,518</u>	<u>867,393</u>	<u>1,655,351</u>
<b>Valor según libros</b>				
Al 1 de enero de 2016	<u>582,599</u>	<u>58,609</u>	<u>523,352</u>	<u>1,164,560</u>
Al 31 de diciembre de 2016	<u>548,845</u>	<u>14,958</u>	<u>402,919</u>	<u>966,722</u>
Al 1 de enero de 2017	<u>548,845</u>	<u>14,958</u>	<u>402,919</u>	<u>966,722</u>
Al 31 de diciembre de 2017	<u>615,792</u>	<u>3,739</u>	<u>295,193</u>	<u>914,724</u>

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

De acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17, la Compañía ha reconocido en el estado de resultados una disminución proporcional en los ingresos de alquileres por cobrar en el futuro, por B/.1,553,109 (2016: aumento de B/.1,702,071).

**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 los cobros futuros mínimos totales estimados en línea recta bajo arrendamiento operativo, en los contratos de arrendamiento, se detallan a continuación:

<u>Período</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Hasta un año	19,725,066	21,523,629
Entre dos y cinco años	61,441,988	75,151,814
Más de cinco años	38,615,693	44,645,062

**(11) Otras cuentas por pagar**

Las otras cuentas por pagar se detallan a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
I.T.B.M.S.	75,970	37,848
Otras	1,232	2,112
Impuesto sobre la renta	0	1,419,480
	<u>77,202</u>	<u>1,459,440</u>

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

Al 31 de diciembre de 2017, los bonos por pagar, netos consisten en lo siguiente:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de Interés anual</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Bonos – Serie A	15 de diciembre de 2020	7.00%	0	40,000,000
Bonos – Serie B	15 de abril de 2024	6.25%	40,000,000	40,000,000
Bonos corporativos 2014	15 de abril de 2024	6.25%	10,000,000	10,000,000
Bonos corporativos 2017	15 de abril de 2027	5.75%	40,000,000	10,000,000
Menos:			90,000,000	90,000,000
Costos financieros diferido			(389,611)	(126,919)
			<u>89,610,389</u>	<u>89,873,081</u>

**Bonos Serie A y B**

La Junta Directiva de Desarrollo Inmobiliario del Este S.A. mediante resolución del 24 de mayo de 2010 autoriza la emisión de Bonos Corporativos. Estos bonos fueron emitidos en dos series a saber: Serie A, con un valor nominal de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000) y Serie B, con un valor nominal de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000). La serie A fue redimida anticipadamente en marzo 2017.

El 11 de julio de 2014, mediante las resolución No.SMV-330-14, la Superintendencia de Mercado de Valores, autorizó a Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. la emisión de Bonos Corporativos Serie B por un total de hasta US\$40,000,000 (Emisión Actual), la cual fue incluida en la oferta pública del 15 de julio de 2014.

**Notas a los estados financieros**

---

*Bonos Corporativos 2014*

La Junta Directiva de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. mediante resolución fechada el 31 de marzo de 2014, autorizó la emisión de 10,000 Bonos Corporativos, en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal total de hasta diez millones de dólares (US\$10,000,000), en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y sus múltiplos. La fecha de vencimiento de esta emisión será de diez (10) años contados a partir de su oferta.

El 24 de abril de 2014, Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. solicitó ante la Superintendencia de Mercado de Valores el registro de modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos autorizados mediante la resolución No.CVN-534-10, con el propósito específico de emitir la Serie B de la Emisión Actual antes de la fecha previamente contemplada y para solicitar el permiso de emitir y vender en la oferta pública de bonos adicionales hasta por la suma de US\$10,000,000 moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

El 11 de julio de 2014, mediante las resolución No.SMV-329-14, la Superintendencia de Mercado de Valores, autorizó a Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. la emisión de Bonos Corporativos 2014 por un total de hasta US\$10,000,000 la cual fue incluida en la oferta pública del 15 de julio de 2014.

*Bonos Corporativos 2017*

La Junta Directiva de Desarrollo Inmobiliario del Este S.A. mediante resolución fechada 12 de diciembre de 2016 autorizo la emisión pública y oferta pública de Bonos Corporativos de US\$40,000,000 en una sola serie a una tasa de interés anual de 5.75% a un plazo de 10 años con el objetivo de cancelar anticipadamente la Serie A de la emisión de Bonos realizadas en el año 2010 por US\$40,000,000 que estaban pactados a una tasa de interés de 7%

El 13 de marzo de 2017, mediante resolución No SMV-115-17, la Superintendencia de Mercado de Valores, autorizo a Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. la emisión de Bonos Corporativos por un total de hasta US\$40,000,000, los cuales serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil Dólares (1,000) en un sola serie.

*Garantías ambas propiedades*

Así mismo, en reunión de Junta Directiva del 31 de marzo de 2014 se autorizó la celebración de un contrato de cesión de créditos con BG Trust, Inc. sobre los créditos que le corresponden o le lleguen a corresponder a la Compañía en virtud de ciertos contratos de arrendamiento sobre bienes inmuebles de propiedad de la sociedad, que tiene celebrados con terceras personas, a fin de garantizar el pago a capital, intereses, comisiones, costas, gastos de cobranza judiciales o extrajudiciales y gastos de cualquier otra índole a que hubiere lugar por razón de unos bonos corporativos por un monto total de B/. 80,000,000 y por una razón de unos bonos corporativos por un monto de B/. 10,000,000 que fueron emitidos y vendidos en oferta publica por la Compañía.

El 25 de agosto de 2014 se celebra el contrato de cesión de crédito entre la Compañía, la cual será la parte "Cedente" y BG Trust, Inc., que será "El Cesionario". La finalidad de este contrato es la de servir como medio de pago y garantía de los bonos.

**Notas a los estados financieros**

---

A continuación se detallan las condiciones más significativas del contrato.

- (a) No realizar modificaciones en cuanto al monto, plazo u objeto de los contratos de arrendamientos así como no dar por terminados anticipadamente los contratos cuyos cánones hayan sido cedidos a favor del "El Cesionario".
- (b) Los cánones de arrendamiento deben ser depositados en la "cuenta central"; pero sujeto en todo caso al derecho de cobro.

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 No.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"). Al 31 de diciembre, el valor en libros de las fincas en garantía asciende a B/.116,670,428 (2016: B/. igual).
- 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,
- iv. la cesión de los pagos mensuales que efectúan los arrendatarios de los inmuebles situados en las fincas (los "Cánones de Arrendamiento"), dimanantes de todos y cualquier contrato 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 15 de diciembre de 2019.

Esta garantía se mantendrá vigente hasta que las emisiones actuales de las Series B, de los Bonos Corporativos 2014 y 2017 sean canceladas o refinanciadas 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 fue utilizado de la siguiente manera:

**Bonos Corporativos 2017**

Este bono se utilizó para financiar la cancelación anticipada de la Serie A de la emisión de bonos realizada por el emisor en el año 2010 al amparo de la resolución CNV No.534-110 por B/.40,000,000.



**Notas a los estados financieros**

---

**(13) Impuestos**

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas por los últimos tres años, incluyendo el período que termina el 31 de diciembre de 2017, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

La Compañía, también está sujeta a la revisión por parte de las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS).

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

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las utilidades no distribuidas provenientes de renta gravable en la República de Panamá, estarían sujetas a un impuesto sobre dividendos del 10% al momento de su distribución. Por lo tanto, en caso de que las utilidades no distribuidas se transfieran, deberán incurrir en este impuesto.

La Compañía al hacer la comparación del método tradicional y el cálculo alterno del impuesto sobre la renta, determinó el impuesto sobre la renta del año terminado el 31 de diciembre de 2017 en B/.2,477,911 de conformidad con el método tradicional. (2016: igual B/.3,331,823).

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

**Notas a los estados financieros**

La conciliación entre la tasa efectiva y la tasa aplicable de impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	31,145,621	23,960,292
Tasa de impuesto sobre la renta estatutaria	25.00% 7,786,405	25.00% 5,990,073
Aumento (disminución) resultante de:		
Ingresos no gravables, neto	(17.19%) (5,353,215)	(11.10%) (2,660,485)
Alquileres contingente	(1.25%) (388,277)	(1.78%) (425,518)
Utilidad en propiedad de inversión	1.77% 547,666	0.97% 231,336
Mejoras efectuadas durante el periodo	0.00% 0	0.23% 54,360
Gastos no deducibles	0.14% 44,721	0.01% 2,236
Total de impuesto sobre la renta	<u>8.47%</u> <u>2,637,300</u>	<u>13.33%</u> <u>3,192,002</u>

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivos:</b>		
Ingresos de alquiler por cobrar a futuro	1,016,298	1,404,576
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>7,639,203</u>	<u>7,091,536</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivos</b>	<u>8,655,501</u>	<u>8,496,112</u>

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivo al inicio del año</b>	8,496,112	8,635,933
Más:		
Ingresos de alquiler a futuro	(388,277)	(425,518)
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>547,666</u>	<u>285,697</u>
<b>Gasto de impuesto sobre la renta diferido del periodo</b>	<u>159,389</u>	<u>(139,821)</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del periodo</b>	<u>8,655,501</u>	<u>8,496,112</u>

Los beneficios o compromisos fiscales reconocidos, los cuales se relacionan con el establecimiento del impuesto sobre la renta diferido generó un gasto del impuesto sobre la renta para los estados financieros de B/. 159,389 (2016: saldo a favor de B/. 139,821).

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

**Notas a los estados financieros**

---

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, que indica que 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.

**(14) Gastos de operación**

Los gastos de operación se detallan a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Reparación y mantenimiento	1,493,310	1,771,359
Electricidad, neto de recuperación	1,253,725	418,645
Honorarios por administración	1,117,436	1,067,752
Servicios de vigilancia y seguridad	609,379	634,243
Aseo, limpieza y transporte desechos	565,318	583,853
Seguros	226,702	178,023
Ajuste sobre saldos por cobrar	166,879	0
Impuesto de inmuebles	122,620	122,619
Combustible planta eléctrica	94,333	12,305
Impuesto de permiso de operación y otros	82,952	86,112
Comisión por venta	60,325	0
Agua	48,968	49,284
Impuesto municipal	10,481	11,163
	<u>5,852,428</u>	<u>4,935,358</u>

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

**Notas a los estados financieros**

**(15) Gastos generales administrativos**

Los gastos de generales y administrativos se detallan a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Honorarios por servicios profesionales	772,863	556,447
Misceláneos	415,599	243,707
Donación	162,280	160,000
Útiles de oficina, impresos y fotocopias	79,349	40,334
Cargos bancarios	47,507	37,158
Telefonía fija y móvil	28,668	23,352
Viajes y atención a clientes	15,319	614
Uniformes	10,006	14,905
Alquileres varios	7,653	22,082
	<u>1,539,244</u>	<u>1,098,599</u>

**(16) Utilidad por acción**

La utilidad neta por acción común es presentada como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</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	28,508,321	20,768,290
Total de acciones en circulación	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
Utilidad por acción	<u>57.02</u>	<u>41.54</u>

**(17) Compromisos**

(a) Administración:

La compañía firmó un nuevo contrato con Hines Interests, S.A. de C.V. el cual comenzó a regir a partir del 1 de enero de 2016 y corresponde a la administración de ambas edificaciones. Dicho contrato tiene una duración de 5 años con opción de renovación automática por un período igual a menos que una de la partes notifique por escrito 180 días antes de cumplidos los primeros cinco años.

Los honorarios de Hines Interests, S. A. de C.V. ascendieron a B/.1,117,436 en el año 2017 (2016: B/.1,067,752).

Además, la Compañía mantiene suscrito contratos por mantenimiento y servicios necesarios para el mantenimiento de las propiedades de inversión.

**Notas a los estados financieros**

**(18) Valores razonables y gestión de riesgos**

(a) Clasificación contable y valores razonables

A continuación se 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 a continuación 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.

	<b>Total Importe en libros</b>	<b>2017</b>			<b>Total</b>
		<b>Nivel 1</b>	<b>Valor razonable</b>		
			<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>	
<b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo	3,056,600	-	-	-	-
Cuentas por cobrar	<u>2,066,345</u>	-	-	-	-
	<u>5,122,945</u>	-	-	-	-
<b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Bonos por pagar	89,610,389	-	92,907,000	-	92,907,000
Cuentas por pagar proveedores y otros	1,351,835	-	-	-	-
Adelantos recibidos de clientes	<u>221,402</u>	-	-	-	-
	<u>91,183,626</u>	-	<u>92,907,000</u>	-	<u>92,907,000</u>

	<b>Total Importe en libros</b>	<b>2016</b>			<b>Total</b>
		<b>Nivel 1</b>	<b>Valor razonable</b>		
			<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>	
<b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo	2,237,857	-	-	-	-
Cuentas por cobrar	<u>2,430,273</u>	-	-	-	-
	<u>4,668,130</u>	-	-	-	-
<b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Bonos por pagar	89,873,081	-	93,242,000	-	93,242,000
Cuentas por pagar proveedores y otros	2,373,336	-	-	-	-
Compañías relacionadas	8,648	-	-	-	-
Adelantos recibidos de clientes	<u>386,527</u>	-	-	-	-
	<u>92,641,592</u>	-	<u>93,242,000</u>	-	<u>93,242,000</u>

(b) Medición de los valores razonables

i. Técnicas de valorización y variables no observables significativas

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, como parte de estas estimaciones no se identificaron variables significativas no observables.

**Notas a los estados financieros**

---

- (a) *Efectivo, cuentas por cobrar y otras*  
El valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.
- (b) *Adelantos recibidos de clientes*  
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.

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.

- (c) **Gestión de riesgo financiero**  
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
  - Administración de capital

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.

**Notas a los estados financieros**

---

(a) *Riesgo de crédito*

i. Cuentas por cobrar

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

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por el valor en libros de cada activo financiero en el estado de situación financiera.

La exposición de la Compañía al riesgo de crédito está influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente. Aproximadamente el 17% (2016: 20%) de los ingresos de la Compañía es atribuible a las operaciones de alquileres con un solo cliente. Sin embargo, geográficamente no existe una concentración de riesgo de crédito.

La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>Deterioro</u>	<u>2016</u>	<u>Deterioro</u>
De 1 a 30 días	957,995	0	619,379	0
De 31 a 60 días	1,595	0	168,522	0
De 61 a 90 días	75,024	0	7,513	0
De 91 días y más	<u>501,764</u>	<u>0</u>	<u>1,104,892</u>	<u>0</u>
	<u>1,536,378</u>	<u>0</u>	<u>1,900,306</u>	<u>0</u>

La Administración determinó un deterioro en las cuentas por cobrar de 91 días y más, las cuales han sido cargadas a gasto de cuentas malas en este periodo por B/.166,879. Con esta depuración, la administración considera que los montos en mora por más de 30 días son enteramente recuperables sobre la base del comportamiento de pago histórico y análisis de riesgo de crédito de la cartera de clientes.

ii. Efectivo

La Compañía mantenía efectivo por B/.3,056,600 (2016: B/.2,237,857). El efectivo se mantiene en un banco local, que cuenta con una calificación de grado de inversión entre el rango de BBB y BBB+, según publicación fechada el 24 de junio de 2017 y 25 de octubre de 2017 de las agencias calificadoras Standard & Poor's y Fitch Ratings, respectivamente.

(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.

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

**Notas a los estados financieros**

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 no derivados:

	<u>Importe en libros</u>	<u>Total</u>	<u>2017</u> Flujos de efectivo contractuales		
			<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 Meses</u>	<u>Más de un año</u>
Proveedores	464,216	(464,216)	(464,216)	0	0
Otras	77,203	(77,203)	(77,203)	0	0
Adelantos recibidos de clientes	221,402	(221,402)	(221,402)	0	0
Bonos por pagar e intereses	<u>90,810,416</u>	<u>(130,484,375)</u>	<u>(2,712,500)</u>	<u>(2,712,500)</u>	<u>(125,059,375)</u>
	<u>91,573,237</u>	<u>(131,247,196)</u>	<u>(3,475,321)</u>	<u>(2,712,500)</u>	<u>(125,059,375)</u>

	<u>Importe en libros</u>	<u>Total</u>	<u>2016</u> Flujos de efectivo contractuales		
			<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 Meses</u>	<u>Más de un año</u>
Proveedores	219,799	(219,799)	(219,799)	0	0
Compañías relacionadas	8,648	(8,648)	(8,648)	0	0
Accionista	642,612	(642,612)	(642,612)	0	0
Otras	1,459,440	(1,459,440)	(1,459,440)	0	0
Adelantos recibidos de clientes	386,527	(386,527)	(386,527)	0	0
Bonos por pagar e intereses	<u>90,694,097</u>	<u>(123,700,903)</u>	<u>(2,962,500)</u>	<u>(2,962,500)</u>	<u>(117,775,903)</u>
	<u>93,411,123</u>	<u>(126,417,929)</u>	<u>(5,679,526)</u>	<u>(2,962,500)</u>	<u>(117,775,903)</u>

Los flujos de salida revelados en la tabla anterior representan los flujos de efectivo contractuales relacionados con los pasivos financieros no derivados mantenidos para propósitos de administración de riesgo y que por lo general no se cierran antes del vencimiento contractual. La revelación muestra montos de flujo de efectivo para las obligaciones que se liquidan en efectivo. Considerando tanto los intereses como el principal, esto representa de mejor manera el riesgo de liquidez enfrentado por la Compañía.

(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, u 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 ya que sus obligaciones están sobre una base de tasa fija del 6.25% y 7%.



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

**Notas a los estados financieros**

---

(d) *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>2017</u>	<u>2016</u>
Total de pasivos	100,280,046	102,186,143
Menos: efectivo	<u>3,056,600</u>	<u>2,237,857</u>
Deuda neta	<u>97,223,446</u>	<u>99,948,286</u>
Total de patrimonio	<u>165,767,714</u>	<u>145,682,304</u>
Relación deuda neta al patrimonio	<u>0.59</u>	<u>0.69</u>



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
PROVINCIA DE PANAMÁ

NOTARÍA DUODÉCIMA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

*Licda. Norma Martenis Velasco C.*

NOTARIA PÚBLICA DUODÉCIMA

TELÉFONOS: 223-9423  
223-4258

CAMPO ALEGRE, EDIFICIO ANGELIKI, LOCAL 1A, PLANTA BAJA  
APDO. POSTAL 0832-00402, REPÚBLICA DE PANAMÁ

FAX: 223-9429

COPIA

----- 23 marzo 18

ESCRITURA No. \_\_\_\_\_ DE \_\_\_\_\_ DE \_\_\_\_\_ DE 20 \_\_\_\_\_

POR LA CUAL:

DECLARACION NOTARIAL JURADA

HORARIO:  
Lunes a Viernes  
8:00 am a 5:00 pm  
Sábados  
9:00 am a 12:00 pm

REPUBLICA DE PANAMA

PAPEL NOTARIAL



26 3 18



800

NOTARIA 12ma

NOTARIA DUODECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

OSIALIA 17.980

DECLARACIÓN JURADA NOTARIAL

En mi Despacho notarial en la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre a los veintitrés (23) días del mes de marzo del año dos mil dieciocho (2018), ante mí, **NORMA MARLENIS VELASCO CEDEÑO**, Notaria Pública Duodécima del Circuito Notarial de Panamá, portadora de la cédula de identidad personal número ocho-doscientos cincuenta-trescientos treinta y ocho (8-250-338), comparecieron personalmente: **ALEXANDER PETROSKY**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- cuatrocientos setenta y tres-doscientos treinta y tres (8-473-233); **AGUSTÍN DE LA GUARDIA ABAD**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número PE-Cinco-trescientos cuarenta y nueve (PE-5-349); **JANUARY URROZ**, mujer, panameña, mayor de edad, casada, vecina de esta ciudad, con cédula de identidad personal número N-diecinueve-ocho cinco seis (N-19-856); **BOLIVAR ALTAMIRANDA**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número tres-sesenta y cuatro-novecientos cuarenta y dos (3-64-942), Presidente, Tesorero, Gerente General y Gerente Financiero, respectivamente de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., sociedad anónima inscrita a la Ficha cuatrocientos seis mil trescientos treinta y un (406331), Documento doscientos setenta y tres mil cero cero tres (273003), de la Sección Mercantil del Registro Público, todos con residencia en Complejo Business Park, Torre Este, Costa del Este, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la

República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:-----

a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.--

b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., para el período correspondiente del uno (1) de enero de dos mil diecisiete (2017) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecisiete (2017).-----

d. Que los firmantes:-----

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

---d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.-----

---d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----

REPUBLICA DE PANAMA

PAPEL NOTARIAL



2013.10

B/. 800

POSTALIA 77.980



NOTARIA DUODECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

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

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., lo siguiente:-----

---e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.-----


---e.2 Cualquier fraude, de importante o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.-----

f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores.-----

Leída como le fue esta declaración a la compareciente en presencia de los Testigos Instrumentales ALEXIS GUERREL RODRIGUEZ, varón, panameño, soltero, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- cuatrocientos ochenta y seis- seiscientos siete (8-486-607) y SIMION RODRIGUEZ, varón, panameño, mayor de edad, soltero, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad

personal número nueve- ciento setenta y cuatro- doscientos (9-174-200), a quienes conozco, y son hábiles para ejercer el cargo, lo encontraron conforme, le impartieron su aprobación y para constancia la firman todos juntos con los testigos, por ante mí, el Notario que doy fe.

  
**ALEXANDER PETROSKY**


  
**AGUSTÍN DE LA GUARDIA ABAD**

  
**JANUARY URROZ**

  
**BOLIVAR ALTAMIRANDA**

  
**Alexis Guerrel Rodriguez**

  
**Simion Rodriguez**

  
**NORMA MARLENIS VELASCO CEDEÑO**  
Notaria Pública Duodécima

