

**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMA****INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL**Trimestre terminado al **31 de diciembre de 2017**

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

RAZON SOCIAL DEL EMISOR:	<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

## I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

## A. Liquidez

(Millones de US\$)	31-dic-17	30-sep-17
Efectivo	3.06	4.98
Capital de trabajo	4.05	5.79
Índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes)	2.92	3.96

Para el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2017, el capital de trabajo del Emisor disminuye de US\$5,789,516 a US\$4,054,770 y el índice de liquidez, de 3.96 a 2.92, la disminución se debió primordialmente por la rebaja del efectivo por \$1,927,497, disminuyendo los activos corrientes. El pasivo corriente se mantuvo básicamente sin efectos, con un aumento de \$154,922, producto del aumento de las cuentas por pagar a proveedores en \$362,264. 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	30-sep-17
Pasivos	100.37	99.46
Patrimonio	165.70	148.81
Total de recursos de capital	266.07	248.27
Apalancamiento (pasivos / patrimonio)	0.61x	0.67x

El pasivo total aumenta en \$914,382, principalmente por el aumento del impuesto sobre la renta diferido de US\$748,988 y el aumento en las cuentas por pagar a proveedores. El patrimonio aumentó en US\$16,886,372, producto de la ganancia neta del trimestre por \$20,726,372 menos el pago de dividendos de diciembre 2017. El nivel de apalancamiento (total pasivos / total de patrimonio) del Emisor disminuye.

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

Millones de US\$			
Tipo de Deuda	Acreedor	31-dic-17	30-sep-17
Bonos corporativos	Emisión de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	89.61	89.59
Cuenta por Pagar Accionista	Zigma International LTD	0.00	0.00
<b>Total</b>		<b>89.61</b>	<b>89.59</b>

## C. Resultados de las Operaciones

	31-dic-17	30-sep-17
Área arrendada (m2)	72,954	75,118
Tasa de ocupación (%) <sup>1</sup>	81.45%	83.87%
Canon de arrendamiento promedio (US\$ por m2)	\$24.23	\$24.19
<b>(Millones de US\$)</b>		
	31-dic-17	30-sep-17
Total de ingresos	7.86	7.14
Gastos generales y administrativos	2.75	1.20
Costo de financiamiento	1.37	1.37
Cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión	18.25	0.00
Utilidad antes de cargos no recurrentes, del cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión y del impuesto sobre la renta	3.69	4.52
Utilidad neta	20.73	3.68

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

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

Durante el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2017, el Emisor generó una utilidad neta de US\$20,726,372. Los ingresos por alquiler aumentaron con respecto al trimestre anterior en US\$719,852. El aumento en la utilidad neta, se debió principalmente al aumento del cambio en el valor razonable de propiedades de inversión, que para el año 2017 fue de \$18,255,535, terminando con un total de Propiedad de Inversión de \$254,640,075.

#### D. Perspectivas

Aunque la gran mayoría del espacio arrendado del Emisor está amparado por contratos de arrendamiento con plazos de varios años, las perspectivas del Emisor dependerán del desempeño económico de Panamá y, más específicamente, del mercado para arrendamiento de locales comerciales Clase A a grandes empresas nacionales e internacionales.

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.

La Torre V posee características parecidas a las del Business Park, más lo sobrepasa en que durante el 2 de febrero de 2015 obtuvo, por parte del USGBC, la certificación del edificio LEED Gold.

La certificación LEED (Leadership in Energy & Environmental Design), 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.

## II. HECHOS O CAMBIOS DE IMPORTANCIA

### A. Contratos de Arrendamiento

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
- 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)
- Johnson & Johnson
- Juegos de Video Latinoamérica (Grupo Motta)
- Maersk Panama
- 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

**B. CAMBIO DE DIRECTORES Y DIGNATARIO.**

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

**C. NUEVA EMISIÓN DE BONOS.**

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.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

Estado de Resultados	Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre
	que reporta	que reporta	que reporta	que reporta	que reporta
	31-Dic-17	30-Sep-17	30-Jun-17	31-Mar-17	31-Dic-16
Ventas o ingresos totales	7,881,387	7,141,635	5,225,867	6,418,608	7,947,806
Gastos generales y administrativos	2,750,360	1,202,433	1,696,339	1,742,640	1,541,475
Cambio en valor razonable de propiedad	18,255,635	-	-	-	7,711,211
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>20,726,372</b>	<b>3,884,048</b>	<b>1,910,193</b>	<b>2,116,099</b>	<b>11,338,881</b>
Acciones emitidas y en circulación	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000

Balance General	Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre
	que reporta				
	31-Dic-17	30-Sep-17	30-Jun-17	31-Mar-17	31-Dic-16
Activo corriente	6,184,408	7,744,230	9,042,214	6,091,247	4,880,651
Propiedad de inversión	254,640,075	236,384,640	236,384,640	236,384,640	236,384,640
<b>Total de activos</b>	<b>260,871,629</b>	<b>248,270,877</b>	<b>249,479,745</b>	<b>248,512,355</b>	<b>247,308,990</b>
Pasivo corriente	2,109,636	1,964,714	6,875,217	3,116,405	3,816,950
Préstamos por pagar a largo plazo					
Bonos por pagar, neto	89,810,389	89,599,917	89,589,448	89,626,288	89,873,091
Préstamo Accionista					
<b>Total Pasivo</b>	<b>100,375,626</b>	<b>99,481,144</b>	<b>104,364,060</b>	<b>101,113,772</b>	<b>102,106,143</b>
Acciones comunes	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas	160,761,628	144,035,256	140,361,208	142,798,403	140,882,304
<b>Total de patrimonio</b>	<b>165,696,105</b>	<b>148,809,733</b>	<b>145,125,685</b>	<b>147,398,684</b>	<b>145,682,304</b>

Razones Financieras					
Pasivos / Patrimonio	0.61x	0.67x	0.72x	0.69x	0.70x
Capital de trabajo	4,054,770	5,789,616	2,166,996	2,974,842	1,063,601
Índice de liquidez	2.92	3.98	1.32	1.95	1.28
Utilidad operativa / gastos financieros	3.74x	4.35x	2.68x	2.15x	4.28x

## III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Presente los Estados Financieros trimestrales del emisor. Ver adjunto

## IV PARTE ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

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

**V PARTE  
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

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

**VI PARTE  
DIVULGACIÓN**

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

**FIRMA(S):**



**ALEXANDER PETROSKY**  
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

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

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

Índice del Contenido

Carta remitora

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

## **Informe del Contador Público**

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

He revisado los estados financieros que se acompañan de Desarrollo Inmobiliario del Este en adelante "la Compañía", los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, y los estados de resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

### **Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros**

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

### **Responsabilidad del Contador Público**

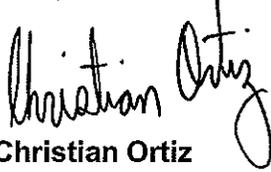
Mi responsabilidad es asegurar la razonabilidad de estos estados financieros con base en mi revisión. Efectué mi revisión de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumpla con requisitos éticos y que planifique y realice la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

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

Considero que la evidencia de mi revisión, que he obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable. En mi consideración, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. al 31 de diciembre de 2017, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asuntos de Énfasis

Llamo la atención a la nota 6 de los estados financieros que incluyen saldos y transacciones importantes con compañías relacionadas que inciden en las operaciones y posición financiera de la Compañía.



**Christian Ortiz**

**CPA No 0545-2006**

16 de febrero de 2018

Panamá, República de Panamá

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

**Estado de Situación Financiera**

Al 31 de diciembre de 2017

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo	5, 6, 18	3,056,600	2,237,857
Cuentas por cobrar:			
Alquileres	6	1,536,378	1,900,306
Compañías relacionadas	6	529,967	529,967
<b>Total de cuentas por cobrar</b>	18	<u>2,066,345</u>	<u>2,430,273</u>
Adelantos a proveedores		7,041	86,804
Gastos pagados por adelantado		156,638	125,617
Impuesto pagado por adelantado		877,782	0
<b>Total de activos corrientes</b>		<u>6,164,406</u>	<u>4,880,551</u>
<b>Activos no corrientes</b>			
Propiedades de inversión	7	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, 18	4,065,192	5,618,301
Depósitos en garantía		18,333	18,333
<b>Total de activos no corrientes</b>		<u>259,907,224</u>	<u>242,987,896</u>
<b>Total de activos</b>		<u><u>266,071,630</u></u>	<u><u>247,868,447</u></u>

Las notas en las páginas 8 a la 33 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	77,203	1,459,440
<b>Total de cuentas por pagar</b>	18	<u>1,351,835</u>	<u>3,024,596</u>
Ingresos diferidos		536,398	405,827
Adelantos recibidos de clientes	6, 18	221,402	386,527
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<u>2,109,635</u>	<u>3,816,950</u>
<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>		<u>98,265,890</u>	<u>98,369,193</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u>100,375,525</u>	<u>102,186,143</u>
<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		160,761,628	140,682,304
Impuesto complementario		(65,523)	0
<b>Total del patrimonio</b>		<u>165,696,105</u>	<u>145,682,304</u>
Compromisos	17		
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>266,071,630</u>	<u>247,868,447</u>

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

**Estado de Resultados Integrales**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Corriente Oct.-Dic. 17</u>	<u>2017</u>	<u>Corriente Oct.-Dic. 16</u>	<u>2016</u>
Ingresos por alquiler	6, 10, 7	7,861,387	26,647,295	7,947,806	28,548,229
Depreciación y amortización	9	(53,995)	(234,114)	(68,541)	(279,495)
Gastos de operación	6, 14	(2,099,073)	(5,852,428)	(1,215,198)	(4,935,358)
Gastos generales y administrativos	6, 15	(651,287)	(1,539,244)	(326,277)	(1,098,599)
<b>Utilidad en operaciones</b>		<u>5,057,032</u>	<u>19,021,509</u>	<u>6,337,790</u>	<u>22,234,777</u>
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	7	18,255,535	18,255,535	7,711,211	7,711,211
<b>Resultados de la actividad de operación</b>		<u>23,312,567</u>	<u>37,277,044</u>	<u>14,049,001</u>	<u>29,945,988</u>
Gastos de intereses		(1,356,250)	(5,741,687)	(1,481,250)	(5,925,000)
Amortización de costos por emisión de bonos, neto		(10,472)	(169,839)	(15,174)	(60,696)
Penalidad por redención anticipada de bonos		0	(315,375)	0	0
<b>Costos financieros, neto</b>	6, 12	<u>(1,366,722)</u>	<u>(6,226,901)</u>	<u>(1,496,424)</u>	<u>(5,985,696)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		<u>21,945,845</u>	<u>31,050,143</u>	<u>12,552,577</u>	<u>23,960,292</u>
Impuesto sobre la renta:	13				
Corriente		(470,485)	(2,454,042)	(921,494)	(3,331,823)
Diferido		(748,988)	(159,389)	(292,202)	139,821
<b>Total impuesto sobre la renta, neto</b>		<u>(1,219,473)</u>	<u>(2,613,431)</u>	<u>(1,213,696)</u>	<u>(3,192,002)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u>20,726,372</u>	<u>28,436,712</u>	<u>11,338,881</u>	<u>20,768,290</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>	16		<u>56.87</u>		<u>41.54</u>

Las notas en las páginas 8 a la 33 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>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	0	(18,000,000)	748,521	(17,251,479)
Total de contribuciones y distribuciones del accionista	0	(18,000,000)	519,040	(17,480,960)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<u>5,000,000</u>	<u>140,682,304</u>	<u>0</u>	<u>145,682,304</u>
<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	28,436,712	0	28,436,712
Total de resultados integrales del período	0	28,436,712	0	28,436,712
<b>Contribuciones y distribuciones del accionista</b>				
Impuesto complementario	0	0	(399,819)	(399,819)
Dividendos	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>	<u>5,000,000</u>	<u>160,761,628</u>	<u>(65,523)</u>	<u>165,696,105</u>

Las notas en las páginas 8 a la 33 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 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		28,436,712	20,768,290
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	9	234,114	279,495
Gasto impuesto sobre la renta, neto	13	2,613,431	3,192,002
Costo de financiamiento, neto	12	6,226,901	5,985,696
Egreso por 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>
		20,808,732	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		1,419,479	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		(1,382,237)	(108,800)
Ingresos diferidos		130,571	(656,960)
Adelantos recibidos de clientes		(165,125)	(185,154)
Depósitos en garantía recibidos de clientes		0	<u>(3,438)</u>
<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 activo fijo	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 bonos por pagar	12	39,567,469	0
Dividendos declarados		(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		2,237,857	10,845,244
<b>Efectivo al final del periodo</b>	5, 6, 18	<u>3,056,600</u>	<u>2,237,857</u>

Las notas en las páginas 8 a la 33 son parte integral de los estados financieros.

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

**Notas a los estados financieros**

Al 31 de diciembre de 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 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 16 de febrero 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

**Notas a los estados financieros**

---

sido revisados y cualquier otro período futuro que estos afecten.

i. Supuesto e incertidumbres en las estimaciones:

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en el año terminado el 31 de diciembre de 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**

Las políticas de contabilidad que se describen a continuación, han sido aplicadas por la Compañía consistentemente con aquellas utilizadas el año anterior.

*(a) Instrumentos financieros*

Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados incluyen las cuentas por cobrar, el efectivo, bonos 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 nuestro 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.

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,

**Notas a los estados financieros**

---

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

(c) *Construcciones en proceso*

Los pagos de proyectos en construcción, incluyendo los costos de ingeniería y otros costos son capitalizados. Los saldos de construcción en proceso serán transferidos a los activos respectivos cuando los activos estén disponibles para el uso esperado.

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

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

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

**Notas a los estados financieros**

---

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 balance y se ajustarán 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 integrales.

*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 (g) para determinar si

## DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros

---

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 integrales.

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

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

(f) *Impuesto sobre la renta*

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

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

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

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

**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 integrales 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 integrales 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, serán 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.

*(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

## DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros

---

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*

A la fecha del estado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales no son efectivas para el período que termina el 31 de diciembre de 2017, por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados.

Aquellas que pueden ser relevantes para la compañía se señalan a continuación:

- La versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros (2014) reemplaza todas las versiones anteriores de la NIIF 9 emitidas (2009, 2010 y 2013) y completa el proyecto de reemplazo de la NIC 39; Entre los efectos más importantes de esta Norma están:
  - Nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros. Entre otros aspectos, esta norma contiene dos categorías primarias de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. La NIIF 9 elimina las categorías existentes en NIC 39 de valores mantenidos hasta su vencimientos, valores disponibles para la venta, préstamos y cuentas por cobrar.
  - Elimina la volatilidad en los resultados causados por cambios en el riesgo de crédito de pasivos medidos a valor razonable, lo cual implica que las ganancias producidas por el deterioro del riesgo de crédito propio de la entidad en este tipo de obligaciones no se reconocen en el resultado del período.
  - Un enfoque substancialmente reformado para la contabilidad de coberturas, con revelaciones mejoradas sobre la actividad de gestión de riesgos.
  - Un nuevo modelo de deterioro, basado en "pérdida esperada" que requerirá un mayor reconocimiento oportuno de las pérdidas crediticias esperadas.

La fecha efectiva para la aplicación de la NIIF 9 es para períodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018. Sin embargo, esta Norma puede ser adoptada en forma anticipada.

- NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes. Esta Norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta Norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.

La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, con adopción anticipada permitida.

## **DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.**

**(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)**

(Panamá, República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros**

---

- La NIIF 16 Arrendamientos reemplaza a la NIC 17 Arrendamientos. Esta norma elimina la clasificación de los arrendamientos y establece que deben ser reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros y medidos al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento. La NIIF 16 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes.

La Compañía no espera aplicar estas nuevas normas y modificaciones anticipadamente y aún no ha determinado el efecto que la adopción de estas normas tendrían en sus estados financieros.

#### **(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.

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 integrales, como información reportable de este único segmento.

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

**Notas a los estados financieros**

---

**(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:

	<u>2017</u>		<u>Valor</u>
	<u>Terrenos</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Razonable</u>
Saldo al inicio y final	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>
	<u>2016</u>		
	<u>Terrenos</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Valor</u>
			<u>Razonable</u>
Saldo al inicio	80,419,014	146,442,308	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>143,042,885</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 mismos corresponden a espacios comerciales que son arrendadas a terceros. Cada uno de los arrendamientos contiene un período inicial no cancelable de 5 años con un porcentaje incremental 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 integrales. Los avalúos son actualizados anualmente.

Las renovaciones posteriores son negociadas con el arrendamiento e históricamente el promedio de los períodos de renovación es de 5 años. Estas propiedades generaron un ingreso por alquiler de B/. 26,647,295 (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 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: 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, en apego a las Normas Internacionales de Valuación (IVS-100, IVS-230 e IVS-300, 2011).

A continuación se detalla la técnica de valorización usada para medir el valor razonable de las propiedades de inversión, así como las variables no observables significativas usadas.

ii. Técnicas de valoración

Los métodos usados para medir el valor razonable de las propiedades de inversión se detallan seguidamente:

(a) *Enfoque de mercado:* Se buscaron en el área ventas recientes de los últimos años registradas en el Registro Público de Panamá y ofertas libres de mercado de propiedades con características similares a la propiedad avaluada. Se encontraron 2 ventas registradas en el último año. Se encontraron 4 ofertas libres de mercado comparables para este análisis.

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

(c) *Enfoque de rentas:* Este valor se midió en función a los beneficios futuros de la propiedad. Se utilizó el canon promedio proporcionado por la Compañía obtenido de los contratos de arrendamiento, descontándole el porcentaje de gasto de cobranza y gastos típicos del sub mercado de oficinas y locales comerciales.

De estos tres enfoques, se determinó el valor razonable del terreno y del edificio sobre la base del enfoque de mercado debido a que la propiedad pertenece a un mercado de rentas.

iii. Variables no observadas significativas

El canon de arrendamiento promedio para el 2017 estuvo en B/.24.23 el m<sup>2</sup> (2016: B/.21.33 a B/.25.95), según superficie y amenidades para este tipo de propiedad.

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

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

**Notas a los estados financieros**

---

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).

**(8) Construcción en proceso**

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

	<u>2016</u>			
	<u>Saldo al inicio del año</u>	<u>Aumento</u>	<u>Transferencias</u>	<u>Saldo al final del año</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.

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

(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)

(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros****(9) Mobiliario, equipos y mejoras, neto**

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

	<b>Mobiliario y Equipo</b>	<b>Equipo de Gimnasio</b>	<b>Mejoras a la propiedad</b>	<b>Total</b>
<b><u>Costo</u></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><u>Depreciación y amortización acumuladas</u></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><u>Valor según libros</u></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 integrales una disminución proporcional en los ingresos de alquileres por cobrar en el futuro, por B/.1,553,109 (2016: disminución de B/.1,702,071).

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

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

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

**Notas a los estados financieros**

**(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	1,233	2,112
Impuesto sobre la renta	<u>0</u>	<u>1,419,480</u>
	<u>77,203</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 corporativo 2014	15 de abril de 2024	6.25%	10,000,000	10,000,000
Bonos corporativo 2017	15 de abril de 2027	5.75%	<u>40,000,000</u>	<u>0</u>
Menos:			90,000,000	90,000,000
Costos financieros diferido, neto			<u>(389,611)</u>	<u>(126,919)</u>
			<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 cancelada en marzo 2017.

El 11 de julio de 2014, mediante la 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.

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

## **DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.**

**(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)**

(Panamá, República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros**

---

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 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

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.

A continuación se detallaban 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 terminado anticipadamente 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:

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

**Notas a los estados financieros**

---

- 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"),
- 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 abril de 2023.

Esta garantía se mantendrá vigente hasta que las emisiones actuales de las Series B y Bonos Corporativos 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 las emisiones será utilizado de la siguiente manera:

**Serie A**

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

Financiamiento de una porción de los costos de construcción del Business Park 2 – Torre V, ubicado adyacente al Business Park, que consta de un edificio de 22 pisos que abarcará 15 pisos de oficinas corporativas y 7 pisos de estacionamientos, con aproximadamente 42,000 m2 de área rentable, por la suma aproximada de B/.83,113,651.

**Serie B**

Refinanciamiento de los bonos al amparo de la Resolución No.CNV 287-07, a su vencimiento el 1 de noviembre de 2014, por la suma aproximada de B/.40,000,000.

**Bonos Corporativos 2014**

Sé utilizó junto con la emisión de la Serie B, para financiar la cancelación del Préstamo Puente por cincuenta millones de dólares B/.50,000,000.

**Notas a los estados financieros**

---

**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.

**(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%, si las acciones son nominativas y 20% si las acciones son al portador 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/.2,454,042 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 utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y entre la utilidad neta fiscal, se detalla a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	31,050,143	23,960,292
Tasa de impuesto sobre la renta estatutaria	25.00% 7,762,536	25.00% 5,990,073
Aumento (disminución) resultante de:		
Ingresos no gravables, neto	(16.73%) (5,193,827)	(11.91%) (2,854,667)
Mejoras efectuadas durante el periodo	0.00% 0	0.23% 54,360
Gastos no deducibles	<u>0.14%</u> <u>44,721</u>	<u>0.01%</u> <u>2,236</u>
Total de impuesto sobre la renta	<u>8.41%</u> <u>2,613,430</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 futuros	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 período 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 futuros	(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 período</b>	<u>159,389</u>	<u>(139,821)</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del período</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).

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

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

**Notas a los estados financieros**

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
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
Cuentas malas	166,879	0
Impuesto inmueble	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	<u>10,481</u>	<u>11,163</u>
	<u>5,852,428</u>	<u>4,935,358</u>

**(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
Donaciones	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	<u>7,653</u>	<u>22,082</u>
	<u>1,539,244</u>	<u>1,098,599</u>

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

**Notas a los estados financieros**

---

**(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	28,436,712	20,768,290
Total de acciones en circulación	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
Utilidad por acción	<u>56.87</u>	<u>41.54</u>

**(17) Compromisos**

(a) Administración:

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

En adición, el contrato para la administración del centro de negocios "Business Park 2 – Torre V" es por un período de cinco (5) años desde 1 de mayo de 2012 con opción de renovación automática por un período igual a menos que una de las partes notifique por escrito 60 días antes de cumplido los primeros cinco años. Los honorarios comprometidos por efectos de este contrato consisten en B/.180,000 el primer año, con incrementos anuales de 3.5% o el índice de precios del consumidor de los Estados Unidos de América, el que resulte mayor.

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.

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

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



**Notas a los estados financieros**

---

- (b) *Alquileres por cobrar a futuro*  
El valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.
- (c) *Obligaciones por pagar, cuentas por pagar y otras*  
El valor en libros de obligaciones por pagar, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza y las tasas de intereses prevalecientes del mercado no fluctúan de manera significativa. Las cuentas por pagar y otras, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.
- (d) *Bonos por pagar*  
Para determinar el valor razonable de los bonos por pagar se utilizaron técnicas de valuación con las cuales se descontaron los flujos de efectivo esperados a una tasa que refleja las tasas de intereses de referencia a la fecha de reporte, al igual que el riesgo crediticio del Emisor observado en la fecha de la emisión.

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.

- (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.

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

**Notas a los estados financieros**

---

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 15% (2016: 17%) 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.

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

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 2016 y 25 de octubre de 2016 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>Flujos de efectivo contractuales</u>		
			<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
Intereses	810,416	(40,484,375)	(2,712,500)	(2,712,500)	(35,059,375)
Otras	77,203	(77,203)	(77,203)	0	0
Adelantos recibidos de clientes	221,402	(221,402)	(221,402)	0	0
Bonos por pagar	<u>90,000,000</u>	<u>(90,000,000)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(90,000,000)</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>Flujos de efectivo contractuales</u>		
			<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
Intereses	694,097	(33,700,903)	(2,962,500)	(2,962,500)	(27,775,903)
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	<u>90,000,000</u>	<u>(90,000,000)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(90,000,000)</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 5.75%.

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

**Notas a los estados financieros**

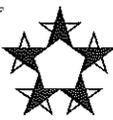
---

(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	100,375,525	102,186,143
Menos: efectivo	<u>3,056,600</u>	<u>2,237,857</u>
Deuda neta	<u>97,318,925</u>	<u>99,948,286</u>
Total de patrimonio	<u>165,696,105</u>	<u>145,682,304</u>
Relación deuda neta al patrimonio	<u>0.59</u>	<u>0.69</u>

**BGT**BG Trust,  
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO**  
**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.**  
**BONOS CORPORATIVOS US\$80,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 23,736 de 01 de noviembre de 2007 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha FID 921, Documento 1237935, y reformada mediante Escritura Pública No.26,944 de 16 de diciembre de 2010, modificada mediante Escritura Pública 23,641 de 22 de Agosto de 2014 y adicionada mediante Escritura Pública No.6,307 de 06 de abril de 2017, (el "Fideicomiso"), por DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A, para garantizar las Emisiones Públicas de Bonos que se detallan más adelante realizadas por el Emisor, por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 31 de diciembre de 2017, a saber:

1. El Emisor es DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución CNV No.534-10 del 05 de diciembre de 2010, modificada en ciertos aspectos mediante Resolución SMV No.330-14 del 11 de julio de 2014, y posteriormente modificada mediante Resolución SMV No.666-15 del 16 de octubre de 2015 y Resolución SMV No. 157-17 de 4 de abril de 2017.
3. El monto total registrado es de hasta OCHENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$80,000,000.00), emitidos en Dos series: La Serie A por hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00) (Redimida anticipadamente el **15 de marzo de 2017**) y la Serie B por hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00).
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$90,001,264.49.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre las Emisiones Públicas realizadas por el Emisor, a saber: .
  - a. Los Bonos de la Serie B de la Emisión de Pública de Bonos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. autorizada mediante la Resolución detallada en el punto 2 anterior.
  - b. Los Bonos de la Serie A de la Emisión de Pública de Bonos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. autorizada mediante la Resolución 115-17 del 13 de marzo de 2017.
  - c. Los Bonos de la Serie A de la Emisión de Pública de Bonos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. autorizada mediante la Resolución SMV No.329-14 del 11 de julio de 2014, modificada mediante la Resolución SMV No.665-15 del 16 de octubre de 2015 y la Resolución SMV No. 137-17 de 21 de marzo de 2017.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
  - a) Fondos depositados en cuenta corriente en Banco General con saldo total de US\$1,264.49.
  - b) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta NOVENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$90,000,000.00), sobre los siguientes bienes inmuebles propiedad del Emisor detallados a continuación:

No.	Finca No.	Propietario	Ubicación	Valor de Demanda Comercial	Avaluador	Fecha
1	159,709	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Edificio Business Park 1	\$119,902,885.00	CBRE Panamá	11 Ene.16
2	243,197	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Business Park 2-Torre V	\$106,958,435.00	CBRE Panamá	11 Ene.16
				<b>\$226,861,320.00</b>		

- c) Cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los locales comerciales detallados en el **Anexo A** adjunto.
- d) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detalladas a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza todo Riesgo	ASSA Cía. De Seguros	03B50644	31-may-18
Póliza de Incendio	ASSA Cía. De Seguros	03B62392	15-abr-18

7. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Mar-17	Jun-17	Sep-17
252.07%	252.07%	252.07%

8. El Prospecto Informativo de la Emisión establece que las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario no podrá ser inferior al 150% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 31 de diciembre de 2017 dicha Cobertura de Garantía es de 252.07%.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 15 de febrero de 2018.

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

  
 Angela Escudero  
 Firma Autorizada

  
 Gabriela Zamora  
 Firma Autorizada



**BGT**BG Trust,  
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO  
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.  
BONOS CORPORATIVOS US\$10,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 23,736 de 01 de noviembre de 2007 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha FID 921, Documento 1237935, y reformada mediante Escritura Pública No.26,944 de 16 de diciembre de 2010, modificada mediante Escritura Pública 23,641 de 22 de Agosto de 2014 y adicionada mediante Escritura Pública No.6,307 de 06 de abril de 2017, (el "Fideicomiso"), por DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A., para garantizar las Emisiones Públicas de Bonos que se detallan más adelante realizadas por el Emisor, por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 31 de diciembre de 2017, a saber:

1. El Emisor es DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A,
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No.329-14 del 11 de julio de 2014, modificada mediante Resolución SMV No.665-15 del 16 de octubre de 2015 y Resolución SMV No. 137-17 de 21 de marzo de 2017.
3. El monto total registrado es de hasta DIEZ MILLONES DE DÓLARES (US\$10,000,000.00), emitidos en una (1) sola serie.
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$90,001,264.49.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre las Emisiones Públicas de Bonos realizadas por el Emisor, a saber:
  - a. Los Bonos de la Serie A de la Emisión de Pública de Bonos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. autorizada mediante la Resolución detallada en el punto 2 anterior.
  - b. Los Bonos de la Serie B de la Emisión de Pública de Bonos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. autorizada mediante Resolución CNV No.534-10 del 05 de diciembre de 2010, modificada en ciertos aspectos mediante Resolución SMV No.330-14 del 11 de julio de 2014, y posteriormente modificada mediante Resolución SMV No.665-15 del 16 de octubre de 2015 y Resolución SMV No. 157-17 de 4 de abril de 2017.
  - c. Los Bonos de la Serie A de la Emisión de Pública de Bonos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. autorizada mediante la Resolución SMV No.115-17 del 13 de marzo de 2017.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
  - a) Fondos depositados en cuenta corriente en Banco General con saldo total de US\$1,264.49.
  - b) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta NOVENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$90,000,000.00), sobre los siguientes bienes inmuebles propiedad del Emisor detallados a continuación:

No.	Finca No.	Propietario	Ubicación	Valor de Demanda Comercial	Avaluador	Fecha
1	159,709	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Edificio Business Park 1	\$119,902,885.00	CBRE Panamá	11 Ene.16
2	243,197	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Business Park 2-Torre V	\$106,958,435.00	CBRE Panamá	11 Ene.16
				<b>\$226,861,320.00</b>		

- c) Cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los locales comerciales detallados en el **Anexo A** adjunto.
- d) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detalladas a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza todo Riesgo	ASSA Cía. De Seguros	03B50644	31-may-18
Póliza de Incendio	ASSA Cía. De Seguros	03B62392	15-abr-18

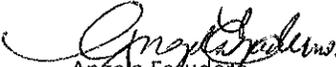
7. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Mar-17	Jun-17	Sep-17
252.07%	252.07%	252.07%

8. El Prospecto Informativo de la Emisión establece que las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario no podrá ser inferior al 150% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 31 de diciembre de 2017 dicha Cobertura de Garantía es de 252.07%.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 15 de febrero de 2018.

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

  
 Angela Escudero  
 Firma Autorizada

  
 Gabriela Zamora  
 Firma Autorizada



**BGT**BG Trust,  
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO  
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.  
BONOS CORPORATIVOS US\$40,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 23,736 de 01 de noviembre de 2007 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha FID 921, Documento 1237935, y reformada mediante Escritura Pública No.26,944 de 16 de diciembre de 2010, modificada mediante Escritura Pública 23,641 de 22 de Agosto de 2014 y adicionada mediante Escritura Pública No.6,307 de 06 de abril de 2017, (el "Fideicomiso"), por DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A, para garantizar las Emisiones Públicas de Bonos que se detallan más adelante realizadas por el Emisor por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 31 de diciembre de 2017, a saber:

1. El Emisor es DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A,
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No.115-17 del 13 de marzo de 2017.
3. El monto total registrado es de hasta CUARENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$40,000,000.00), emitidos en Una (1) sola serie.
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$90,001,264.49.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre las Emisiones Públicas realizadas por el Emisor, a saber:
  - a. Los Bonos de la Serie A de la Emisión de Pública de Bonos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. autorizada mediante la Resolución detallada en el punto 2 anterior.
  - b. Los Bonos de la Serie A de la Emisión de Pública de Bonos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. autorizada mediante la Resolución SMV No.329-14 del 11 de julio de 2014, modificada mediante la Resolución SMV No.665-15 del 16 de octubre de 2015 y la Resolución SMV No. 137-17 de 21 de marzo de 2017.
  - c. Los Bonos de la Serie B de la Emisión de Pública de Bonos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. autorizada mediante la Resolución CNV No.534-10 del 05 de diciembre de 2010, modificada en ciertos aspectos mediante la Resolución SMV No.330-14 del 11 de julio de 2014, y posteriormente modificada mediante la Resolución SMV No.665-15 del 16 de octubre de 2015 y la Resolución SMV No. 157-17 de 4 de abril de 2017
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
  - a) Fondos depositados en cuenta corriente en Banco General con saldo total de US\$1,264.49.
  - b) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta NOVENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$90,000,000.00), sobre los siguientes bienes inmuebles propiedad del Emisor detallados a continuación:

No.	Finca No.	Propietario	Ubicación	Valor de Demanda Comercial	Avaluador	Fecha
1	159,709	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Edificio Business Park 1	\$119,902,885.00	CBRE Panamá	11 Ene.16
2	243,197	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Business Park 2-Torre V	\$106,958,435.00	CBRE Panamá	11 Ene.16
				<b>\$226,861,320.00</b>		

- c) Cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los locales comerciales detallados en el **Anexo A** adjunto.
- d) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detalladas a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza todo Riesgo	ASSA Cía. De Seguros	03B50644	31-may-18
Póliza de Incendio	ASSA Cía. De Seguros	03B62392	15-abr-18

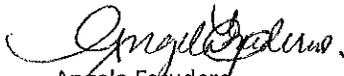
7. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Mar-17	Jun-17	Sep-17
252.07%	252.07%	252.07%

8. El Prospecto Informativo de la Emisión establece que las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario no podrá ser inferior al 150% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 31 de diciembre de 2017 dicha Cobertura de Garantía es de 252.07%.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 15 de febrero de 2018.

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

  
 Angela Escudero  
 Firma Autorizada

  
 Gabriela Zamora  
 Firma Autorizada

