

**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMA****INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL**Trimestre terminado al **30 de septiembre de 2018**

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\$)	30-sep-18	30-jun-18
Efectivo	8.74	6.41
Capital de trabajo	7.85	6.09
Índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes)	9.81	4.98

Para el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2018, el capital de trabajo del Emisor aumenta de US\$6,092,647 a US\$7,847,980 y el índice de liquidez, de 4.98 a 9.81, esto se debió primordialmente por el aumento en la cuenta de efectivo en US\$2,333,691. El pasivo corriente aumentó, primordialmente por el aumento en las cuentas por pagar en US\$464,512 y en el ingreso diferido en US\$338,437. El Emisor declaró dividendos en marzo de 2018 por US\$4,000,000 y en diciembre 2017 por US\$4,000,000.

## B. Recursos de Capital

(Millones de US\$)	30-sep-18	30-jun-18
Pasivos	100.72	99.89
Patrimonio	171.38	168.44
Total de recursos de capital	272.10	268.33
Apalancamiento (pasivos / patrimonio)	0.59x	0.59x

El pasivo total aumenta en \$831,686, principalmente por el aumento de las cuentas por pagar y el ingreso diferido. El patrimonio aumenta en US\$2,942,123, producto de la ganancia neta del trimestre de junio a septiembre 2018. El nivel de apalancamiento (total pasivos / total de patrimonio) del Emisor se mantiene.

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

Millones de US\$			
Tipo de Deuda	Acreedor	30-sep-18	30-jun-18
Bonos corporativos	Emisión de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	89.64	89.63
<b>Total</b>		<b>89.64</b>	<b>89.63</b>

## C. Resultados de las Operaciones

	30-sep-18	31-jun-18
Área arrendada (m2)	72,510	72,360
Tasa de ocupación (%) <sup>1</sup>	80.93%	80.77%
Canon de arrendamiento promedio (US\$ por m2)	\$24.39	\$24.55
(Millones de US\$)		

	30-sep-18	30-jun-18
Total de ingresos	7.13	7.08
Gastos generales y administrativos	2.22	1.82
Costo de financiamiento	1.37	1.37
Cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión	0.00	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	3.48	3.83
Utilidad neta	2.94	3.13

<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 30 de septiembre de 2018, el Emisor generó una utilidad neta de US\$2,942,123. Los ingresos por alquiler se mantuvieron relativamente iguales, con un pequeño aumento de US\$44,269 con respecto al trimestre anterior, alcanzando los US\$7,126,058, producto de los incrementos anuales acordados en los contratos de arrendamiento.

#### 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 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 permite el uso de equipos eficientes en el aspecto energético y de mantenimiento.

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 23 de noviembre de 2018

## II. HECHOS O CAMBIOS DE IMPORTANCIA

### A. Contratos de Arrendamiento

Al cierre del trimestre terminado el 30 de septiembre de 2018, veintiseis (26) compañías arrendaban espacios en **Business Park**. Al momento se está negociando con otros potenciales clientes para el espacio restante.

#### CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO

- Adidas (Adidas Latin America / Adidas International BV)
- 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)
- Jardín de la Cuadra Costa del Este
- Johnson & Johnson
- Juegos de Video Latinoamérica (Grupo Motta)
- Lean Food, S.A.
- Maersk Panama
- Motta Internacional – ISC (Grupo Motta)
- Novartis Pharma Logistics
- Peralto & Mitideri Corp (Press to)
- Restaurante, Pizzeria Pizza Pasta Atenas
- Telefónica Móvil
- United Airlines
- Webforma
- Valor Humano

Al 30 de septiembre de 2018, veintidós (22) 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
- MiniMed, Corp
- Philips SEM, S.A.
- Philips Lighting SEM, S.A.
- Procter & Gamble International Operations
- Procter & Gamble Interaméricas de Panama
- Samsung Electronics Latinoamérica Zona Libre
- Smoke Shack, S.A.
- Syngenta

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

Estado de Resultados	Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre
	que reporta				
	30-Sep-18	30-Jun-18	31-Mar-18	31-Dec-17	30-Sep-17
Ventas o ingresos totales	7,126,058	7,081,789	7,028,033	7,861,387	7,141,535
Gastos generales y administrativos	2,219,794	1,823,322	1,353,202	2,750,360	1,202,433
Cambio en valor razonable de propiedad	-	-	-	18,255,535	-
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>2,942,123</b>	<b>3,484,180</b>	<b>3,484,180</b>	<b>20,726,372</b>	<b>3,684,048</b>
Acciones emitidas y en circulación	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000
<b>Balance General</b>					
	Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre	Trimestre
	que reporta				
	30-Sep-18	30-Jun-18	31-Mar-18	31-Dec-17	30-Sep-17
Activo corriente	8,739,125	7,622,220	4,937,722	5,610,569	7,744,230
Propiedad de inversión	254,640,075	254,640,075	254,640,075	254,640,075	236,384,540
<b>Total de activos</b>	<b>272,108,712</b>	<b>265,476,945</b>	<b>265,476,945</b>	<b>266,047,760</b>	<b>248,270,877</b>
Pasivo corriente	891,145	1,529,574	1,861,704	2,014,156	1,954,714
Préstamos por pagar a largo plazo					
Bonos por pagar, neto	89,641,827	89,631,345	89,620,895	89,610,389	89,599,917
Préstamo Accionista					
<b>Total Pasivo</b>	<b>100,722,870</b>	<b>99,891,184</b>	<b>100,189,527</b>	<b>100,280,046</b>	<b>99,461,144</b>
Acciones comunes	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas	166,385,842	163,443,719	160,317,419	160,833,237	144,035,256
<b>Total de patrimonio</b>	<b>171,385,842</b>	<b>168,443,719</b>	<b>165,317,419</b>	<b>165,767,714</b>	<b>148,809,733</b>
<b>Razones Financieras</b>					
Pasivos / Patrimonio	0.59x	0.59x	0.61x	0.60x	0.67x
Capital de trabajo	7,847,990	6,092,647	3,076,019	3,596,413	5,789,516
Índice de liquidez	9.81	4.98	2.65	2.79	3.98
Utilidad operativa / gastos financieros	3.59x	3.85x	4.15x	3.74x	4.35x

## 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

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 23 de noviembre de 2018

**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):**



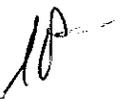
**ÁLEXANDER PETROSKY**  
Representante Legal

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

**Estados Financieros**

30 de septiembre de 2018

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



---

CO

**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

*AP*

## **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 30 de septiembre de 2018, 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, consideraré 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 30 de septiembre de 2018, 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.



Co

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 noviembre 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 30 de septiembre de 2018

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo	5, 6, 18	8,739,125	3,056,600
Cuentas por cobrar:			
Alquileres	6	1,386,990	1,536,378
Adelantos a proveedores		37,863	7,041
Gastos pagados por adelantado		197,007	156,638
Impuesto pagado por adelantado		63,837	853,912
<b>Total de activos corrientes</b>		<u>10,424,822</u>	<u>5,610,569</u>
<b>Activos no corrientes</b>			
Propiedades de inversión	7	254,640,075	254,640,075
Construcción en proceso	8	1,092,732	268,900
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	9	745,075	914,724
Alquileres por cobrar a futuro	6, 10, 18	4,642,708	4,065,192
Compañía relacionada	6	544,967	529,967
Depósitos en garantía		18,333	18,333
<b>Total de activos no corrientes</b>		<u>261,683,890</u>	<u>260,437,191</u>
<b>Total de activos</b>		<u><u>272,108,712</u></u>	<u><u>266,047,760</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>2018</u>	<u>2017</u>
<b>Pasivos corrientes</b>			
Cuentas por pagar:			
Proveedores		891,145	464,216
Intereses acumulados	6	758,819	810,416
Otras	11	64,224	77,202
<b>Total de cuentas por pagar</b>	18	<u>1,714,188</u>	<u>1,351,834</u>
Ingresos diferidos		419,068	440,920
Adelantos recibidos de clientes	6, 18	147,907	221,402
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<u>2,281,163</u>	<u>2,014,156</u>
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Bonos por pagar, neto	6, 12, 18	89,641,827	89,610,389
Impuesto sobre la renta diferido	13	8,799,880	8,655,501
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<u>98,441,707</u>	<u>98,265,890</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u>100,722,870</u>	<u>100,280,046</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		166,385,842	160,833,237
Impuesto complementario		0	(65,523)
<b>Total del patrimonio</b>		<u>171,385,842</u>	<u>165,767,714</u>
Compromisos	17		
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u><u>272,108,712</u></u>	<u><u>266,047,760</u></u>

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

**Estado de Resultados**

Nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2018

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Corriente Jul.-Sep. 18</u>	<u>2018</u>	<u>Corriente Jul.-Sep. 17</u>	<u>2017</u>
Ingresos por alquiler	6, 10, 7	7,126,058	21,235,880	7,141,535	18,785,908
Depreciación y amortización	9	(56,466)	(169,649)	(54,309)	(180,119)
Gastos de operación	6, 14	(2,174,584)	(5,172,079)	(975,970)	(3,753,355)
Gastos generales y administrativos	6, 15	(45,210)	(224,239)	(226,463)	(887,957)
<b>Utilidad en operaciones</b>		<u>4,849,798</u>	<u>15,669,913</u>	<u>5,884,793</u>	<u>13,964,477</u>
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	7	0	0	0	0
<b>Resultados de la actividad de operación</b>		<u>4,849,798</u>	<u>15,669,913</u>	<u>5,884,793</u>	<u>13,964,477</u>
Gastos de intereses		(1,356,250)	(4,068,750)	(1,356,250)	(4,385,437)
Amortización de costos por emisión de bonos		(10,483)	(31,438)	(10,469)	(159,367)
Penalidad por redención anticipada de bonos		0	0	0	(315,375)
<b>Costos financieros</b>	6, 12	<u>(1,366,733)</u>	<u>(4,100,188)</u>	<u>(1,366,719)</u>	<u>(4,860,179)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		<u>3,483,065</u>	<u>11,569,725</u>	<u>4,518,074</u>	<u>9,104,298</u>
Impuesto sobre la renta:	13				
Corriente		(471,328)	(1,872,741)	(816,908)	(1,983,557)
Diferido		(69,614)	(144,379)	(17,118)	589,599
<b>Total impuesto sobre la renta, neto</b>		<u>(540,942)</u>	<u>(2,017,120)</u>	<u>(834,026)</u>	<u>(1,393,958)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u>2,942,123</u>	<u>9,552,605</u>	<u>3,684,048</u>	<u>7,710,340</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>	16		<u>19.11</u>		<u>15.42</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**

Nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2018

(Expresado en Balboas)

	<b>Acciones comunes</b>	<b>Utilidades no distribuidas</b>	<b>Impuesto complementario</b>	<b>Total de patrimonio</b>
<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	7,710,340	0	7,710,340
Total de resultados integrales del período	0	7,710,340	0	7,710,340
<b>Contribuciones y distribuciones del accionista</b>				
Impuesto complementario	0	0	(399,819)	(399,819)
Dividendos	0	(4,357,388)	174,296	(4,183,092)
Total de contribuciones y distribuciones del accionista	0	(4,357,388)	(225,523)	(4,582,911)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2017</b>	5,000,000	144,035,256	(225,523)	148,809,733
<b>Saldo al 1 de enero de 2018</b>	5,000,000	160,833,237	(65,523)	165,767,714
<b>Resultado integral total del año</b>				
Utilidad neta	0	9,552,605	0	9,552,605
Total de resultados integrales del período	0	9,552,605	0	9,552,605
<b>Contribuciones y distribuciones del accionista</b>				
Impuesto complementario	0	0	(334,477)	(334,477)
Dividendos	0	(4,000,000)	400,000	(3,600,000)
Total de contribuciones y distribuciones del accionista	0	(4,000,000)	65,523	(3,934,477)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2018</b>	5,000,000	166,385,842	0	171,385,842

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**

Nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2018

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
<b>Flujos de efectivo por actividades de operación:</b>			
Utilidad neta		9,552,605	7,710,340
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	9	169,649	180,119
Gasto impuesto sobre la renta, neto	13	2,017,120	1,393,958
Costo de financiamiento, neto	12	4,100,188	4,860,179
Alquileres por cobrar a futuro	10	<u>(577,516)</u>	<u>2,358,398</u>
		15,262,046	16,502,994
Cambios en:			
Cuentas por cobrar		149,388	157,900
Cuentas por cobrar relacionadas		(15,000)	0
Adelantos a proveedores		(30,822)	57,523
Gastos pagados por adelantado		(40,369)	(95,202)
Impuestos pagados por adelantado		0	1,419,478
Cuentas por pagar proveedores		426,929	(117,847)
Cuentas por pagar relacionadas		0	(8,644)
Intereses por pagar		0	(20)
Otras cuentas por pagar		(12,978)	(1,335,939)
Ingresos diferidos		(21,852)	191,188
Adelantos recibidos de clientes		<u>(73,495)</u>	<u>(88,452)</u>
<b>Flujos procedentes de actividades de operación</b>		15,643,847	16,682,979
Intereses pagados		(4,120,347)	(4,245,347)
Impuesto sobre la renta pagado		<u>(1,082,666)</u>	<u>(3,640,695)</u>
<b>Flujo neto generado por actividades de operación</b>		<u>10,440,834</u>	<u>8,796,937</u>
<b>Flujos de efectivo por actividades de inversión:</b>			
Adquisición de activo fijo	9	0	(6,483)
Aumento en construcción en proceso	8	<u>(823,832)</u>	<u>(70,785)</u>
<b>Flujo neto usado en actividades de inversión</b>		<u>(823,832)</u>	<u>(77,268)</u>
<b>Flujos de efectivo por actividades de financiación:</b>			
Redención de bonos por pagar	12	0	(40,315,375)
Producto de bonos por pagar	12	0	39,567,469
Dividendos pagados		(4,000,000)	(4,357,388)
Cuenta por pagar accionista	6	0	(642,612)
Impuesto complementario		65,523	(225,523)
<b>Flujo neto usado en actividades de financiación</b>		<u>(3,934,477)</u>	<u>(5,973,429)</u>
Aumento neto en el efectivo		5,682,525	2,746,240
Efectivo al inicio del año		<u>3,056,600</u>	<u>2,237,857</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	5, 6, 18	<u><u>8,739,125</u></u>	<u><u>4,984,097</u></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 30 de septiembre de 2018

(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 30 de septiembre de 2018, la Compañía no mantenía empleados (2017: 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 noviembre 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

## DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)

(Panamá, República de Panamá)

### 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 periodo terminado el 30 de septiembre 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. Los edificios clasificados como propiedades de inversión no están sujetos a depreciación. El ingreso por alquileres proveniente de las propiedades de inversión se registra como se describe en la nota 3 (g).

(c) *Construcciones en proceso*

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

También se incluyen los costos de financiamiento adquiridos para la construcción 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 30 de septiembre de 2018, no hubo costos de interés que hubieran requerido ser capitalizados (2017: 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

---

co AP

**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.

## DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)

(Panamá, República de Panamá)

### 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 indiquen. 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*

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

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

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

##### *B. NIIF 9 Instrumentos Financieros*

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

##### *i. Clasificación - Activos financieros*

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

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

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

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

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

## DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros

---

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

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

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

El siguiente análisis entrega mayor detalle del impacto esperado al 1 de enero de 2018.

#### *Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar*

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

#### *iii. Clasificación - Pasivos financieros*

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

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

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

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

#### *v. Información a revelar*

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

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

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

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

#### *D. NIIF 16 Arrendamientos*

La NIIF 16 reemplaza las guías sobre arrendamientos existentes incluyendo la NIC 17 Arrendamientos, la CINIIF 4 Determinación de si un Acuerdo Contiene un Arrendamiento, la

## DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros

---

SIC-15 Arrendamientos Operativos – Incentivos y la SIC 27 Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento

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

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

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

#### *E. Otras normas*

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

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

#### **(4) Segmento de operación**

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

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>2018</u>	<u>2017</u>
Efectivo	<u>8,732,237</u>	<u>3,052,705</u>
Cuentas por cobrar	<u>544,967</u>	<u>529,967</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>1,762,871</u>	<u>1,538,315</u>
Adelantos recibidos de clientes	<u>113,600</u>	<u>113,200</u>
Intereses por pagar	<u>758,819</u>	<u>810,416</u>
Bonos por pagar	<u>89,641,827</u>	<u>89,610,389</u>
Ingresos por alquileres	<u>3,962,444</u>	<u>3,461,672</u>
Gastos de operación	<u>241,239</u>	<u>162,521</u>
Gastos generales y administrativos	<u>56,476</u>	<u>42,695</u>
Costos financieros, neto	<u>4,100,188</u>	<u>4,860,179</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>2018</u>		<u>Valor</u>
	<u>Terrenos</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Razonable</u>
Saldo al inicio	96,847,451	157,792,624	254,640,075
Cambio en valor razonable	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Saldo al final	<u>96,847,451</u>	<u>157,792,624</u>	<u>254,640,075</u>
	<u>2017</u>		
	<u>Terrenos</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Valor</u>
			<u>Razonable</u>
Saldo al inicio	93,341,655	143,042,885	236,384,540
Cambio en valor razonable	<u>3,505,796</u>	<u>14,749,739</u>	<u>18,255,535</u>
Saldo al final	<u>96,847,451</u>	<u>157,792,624</u>	<u>254,640,075</u>

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/. 21,235,880 (2017: B/. 18,785,908).

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.

Al 30 de septiembre de 2018 la Compañía ha mantenido sin cambios el valor razonable de la propiedad de inversión, el cual fue actualizado al 31 de diciembre de 2017. La compañía ha determinado que el valor razonable de la propiedad de inversión no ha reflejado cambios o fluctuaciones significativos durante los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2018, considerando 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 (2017:igual) 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

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

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

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

iii. Variables no observadas significativas

El canon de arrendamiento promedio para el 2018 estuvo en B/.24.39 el m2 (2017: B/.24.19 el m2), según superficie y amenidades para este tipo de propiedad.

Para el 2018, la propiedad posee una ocupación de 80.93% (2017: 83.87%).

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros**

**(8) Construcción en proceso**

	<b>2018</b>			<b>Saldo al final del período</b>
	<b>Saldo al inicio del año</b>	<b>Aumento</b>	<b>Transferencias</b>	
Construcción	<u>268,900</u>	<u>823,832</u>	<u>0</u>	<u>1,092,732</u>

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

Al 30 de septiembre de 2018, el saldo consiste en el cambio de respiraderos en las azoteas de las torres del Business Park.

**(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 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>
Saldo al 1 de enero de 2018	1,189,232	218,257	1,162,586	2,570,075
Adquisiciones	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2018	<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 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>
Saldo al 1 de enero de 2018	573,440	214,518	867,393	1,655,351
Depreciación del año	<u>93,541</u>	<u>136</u>	<u>75,972</u>	<u>169,649</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2018	<u>666,981</u>	<u>214,654</u>	<u>943,365</u>	<u>1,825,000</u>
<b><u>Valor según libros</u></b>				
Al 1 de enero de 2017	548,845	14,958	402,919	966,722
Al 31 de diciembre de 2017	<u>615,792</u>	<u>3,739</u>	<u>295,193</u>	<u>914,724</u>
Al 1 de enero de 2018	615,792	3,739	295,193	914,724
Al 30 de septiembre de 2018	<u>522,251</u>	<u>3,603</u>	<u>219,221</u>	<u>745,075</u>

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

**Notas a los estados financieros**

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

De acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17, la Compañía ha reconocido en el estado de resultados un aumento proporcional en los ingresos de alquileres por cobrar en el futuro, por B/.577,516 (2017: disminución de B/.2,358,398).

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

<u>Período</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Hasta un año	<u>20,684,412</u>	<u>20,942,200</u>
Entre dos y cinco años	<u>71,785,867</u>	<u>64,047,836</u>
Más de cinco años	<u>21,398,787</u>	<u>41,963,240</u>

**(11) Otras cuentas por pagar**

Las otras cuentas por pagar se detallan a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
I.T.B.M.S.	64,224	75,970
Otras	<u>0</u>	<u>1,232</u>
	<u>64,224</u>	<u>77,202</u>

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

Al 30 de septiembre de 2018, los bonos por pagar, netos consisten en lo siguiente:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de Interés anual</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
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>40,000,000</u>
Menos:			90,000,000	90,000,000
Costos financieros diferido			<u>(358,173)</u>	<u>(389,611)</u>
			<u>89,641,827</u>	<u>89,610,389</u>

Bonos Serie A y B

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

El 11 de julio de 2014, mediante 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.

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

**Notas a los estados financieros**

---

Bonos Corporativos 2014

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

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

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

Bonos Corporativos 2017

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

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

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

**Notas a los estados financieros**

---

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 detallan las condiciones más significativas del contrato.

- (a) No realizar modificaciones en cuanto al monto, plazo u objeto de los contratos de arrendamientos así como no dar por 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:

- 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:

**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.

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

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

(Panamá, República de Panamá)

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

---

#### **(13) Impuestos**

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

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

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

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las utilidades no distribuidas provenientes de renta gravable en la República de Panamá, estarían sujetas a un impuesto sobre dividendos del 10%, 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 por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2018 en B/.1,872,741 de conformidad con el método tradicional. (2017: igual B/.1,983,557).

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

(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros**

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

	<u>2018</u>		<u>2017</u>	
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>11,569,725</u>		<u>9,104,298</u>
Tasa de impuesto sobre la renta estatutaria	25.00%	2,892,431	25.00%	2,276,075
Aumento (disminución) resultante de:				
Ingresos no gravables, neto	(8.91%)	(1,030,461)	(3.21%)	(292,517)
Alquileres contingente	1.25%	144,379	(6.48%)	(589,600)
Gastos no deducibles	<u>0.09%</u>	<u>10,771</u>	<u>0.0%</u>	<u>0</u>
Total de impuesto sobre la renta	<u>17.43%</u>	<u>2,017,120</u>	<u>15.31%</u>	<u>1,393,958</u>

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

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivos:</b>		
Ingresos de alquiler por cobrar a futuros	1,160,677	1,016,298
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>7,639,203</u>	<u>7,639,203</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivos</b>	<u>8,799,880</u>	<u>8,655,501</u>

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

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivo al inicio del año</b>	8,655,501	8,496,112
Más:		
Ingresos de alquiler futuros	144,379	(589,599)
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Gasto de impuesto sobre la renta diferido del período</b>	<u>144,379</u>	<u>(589,599)</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del período</b>	<u>8,799,880</u>	<u>7,906,513</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/.144,379 (2017: saldo a favor de B/.589,599).

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

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

**Notas a los estados financieros**

la Renta (ISR) equivalente al resultado de la aplicación de una tarifa del tres por ciento (3%) sobre cualquiera de las siguientes bases imponibles, la que sea mayor: (a) el valor total de la enajenación o (b) el valor catastral del inmueble.

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

**(14) Gastos de operación**

Los gastos de operación se detallan a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Reparación y mantenimiento	1,289,687	758,886
Electricidad, neto de recuperación	1,023,217	912,212
Administración	786,791	767,611
Aseo, limpieza y transporte desechos	552,422	391,283
Servicios de vigilancia y seguridad	360,475	410,784
Comisión por venta	275,886	60,325
Seguros	241,239	162,521
Cuentas malas	236,251	0
Honorarios	189,908	0
Impuesto inmueble	81,746	81,746
Impuesto de permiso de operación y otros	74,381	78,400
Agua	30,861	32,724
Programas y licencias	12,969	0
Combustible planta eléctrica	8,385	89,002
Impuesto municipal	7,861	7,861
	<u>5,172,079</u>	<u>3,753,355</u>

**(15) Gastos generales administrativos**

Los gastos de generales y administrativos se detallan a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Donaciones	50,000	160,360
Honorarios por servicios profesionales	41,760	500,357
Telefonía fija y móvil	29,228	20,763
Cargos bancarios	27,248	21,932
Útiles de oficina, impresos y fotocopias	25,048	41,863
Misceláneos	17,618	127,596
Viajes y atención a clientes	15,525	5,453
Uniformes	12,216	6,819
Alquileres varios	5,596	2,814
	<u>224,239</u>	<u>887,957</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>2018</u>	<u>2017</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	9,552,605	7,710,340
Total de acciones en circulación	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
Utilidad por acción	<u>19.11</u>	<u>15.42</u>

**(17) Compromisos**

(a) Administración:

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

Los honorarios de Hines Interests, S. A. de C.V. ascendieron a B/.786,791 (2017: B/.767,611).

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

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

**Notas a los estados financieros**

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

(a) Clasificación contable y valores razonables

A continuación se muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable.

La tabla a continuación no incluye información para los activos financieros y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

	Total Importe en libros	2018			Total
		Nivel 1	Valor razonable Nivel 2	Nivel 3	
<b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo	8,739,125	-	-	-	-
Cuentas por cobrar	1,386,990	-	-	-	-
	<u>10,126,115</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Bonos por pagar	89,641,827	-	92,691,000	-	92,691,000
Cuentas por pagar proveedores y otros	1,714,188	-	-	-	-
Adelantos recibidos de clientes	147,907	-	-	-	-
	<u>91,503,922</u>	<u>-</u>	<u>92,691,000</u>	<u>-</u>	<u>92,691,000</u>
			2017		
	Total Importe en libros	Nivel 1	Valor razonable Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo	3,056,600	-	-	-	-
Cuentas por cobrar	2,066,345	-	-	-	-
	<u>5,122,945</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Bonos por pagar	89,610,389	-	92,907,000	-	92,907,000
Cuentas por pagar proveedores y otros	1,351,834	-	-	-	-
Adelantos recibidos de clientes	221,402	-	-	-	-
	<u>91,183,625</u>	<u>-</u>	<u>92,907,000</u>	<u>-</u>	<u>92,907,000</u>

(b) Medición de los valores razonables

i. Técnicas de valorización y variables no observables significativas

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado de situación financiera, como parte de estas estimaciones no se identificaron variables significativas no observables.

**Notas a los estados financieros**

---

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

## DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros

---

cliente o contraparte de un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de las cuentas bancarias, cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar.

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

La exposición de la Compañía al riesgo de crédito está influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente. Aproximadamente el 15% (2017: 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>2018</u>	<u>Deterioro</u>	<u>2017</u>	<u>Deterioro</u>
De 1 a 30 días	816,008	0	957,995	0
De 31 a 60 días	33,477	0	1,595	0
De 61 a 90 días	242,457	0	75,024	0
De 91 días y más	<u>295,048</u>	<u>0</u>	<u>501,764</u>	<u>0</u>
	<u>1,386,990</u>	<u>0</u>	<u>1,536,378</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/.236,251; 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/.8,739,125 (2017: B/.3,056,600). 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 mayo de 2017 y 19 de julio de 2017 de las agencias calificadoras Standard & Poor's y Fitch Ratings, respectivamente.

#### (b) *Riesgo de liquidez y financiamiento*

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

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

**Notas a los estados financieros**

correr el riesgo de daño a la reputación de la Compañía.

Administración del riesgo de liquidez

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

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros 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	891,145	(891,145)	(891,145)	0	0
Intereses	758,819	(33,290,625)	(2,712,500)	(2,712,500)	(27,865,625)
Otras	64,224	(64,224)	(64,224)	0	0
Adelantos recibidos de clientes	147,907	(147,907)	(147,907)	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>91,862,095</u>	<u>(124,393,901)</u>	<u>(3,815,776)</u>	<u>(2,712,500)</u>	<u>(117,865,625)</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	464,216	(464,216)	(464,216)	0	0
Intereses	810,416	(40,484,375)	(2,712,500)	(2,712,500)	(35,059,375)
Otras	77,202	(77,202)	(77,202)	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>91,573,236</u>	<u>(131,247,195)</u>	<u>(3,475,320)</u>	<u>(2,712,500)</u>	<u>(125,059,375)</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>2018</u>	<u>2017</u>
Total de pasivos	100,722,870	100,280,046
Menos: efectivo	<u>8,739,125</u>	<u>3,056,600</u>
Deuda neta	<u>91,983,745</u>	<u>97,223,446</u>
Total de patrimonio	<u>171,385,842</u>	<u>165,767,714</u>
Relación deuda neta al patrimonio	<u>0.54</u>	<u>0.59</u>

**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 30 de septiembre de 2018, 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 y derechos hipotecarios del Fideicomiso asciende a la suma de US\$90,001,210.99, los cuales US\$1,210.99 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de US\$90,000,000.00 están conformados por los derechos hipotecarios a favor de Fiduciario.
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\$1,210.99.
  - 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	Avaluator	Fecha
1	159,709	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Edificio Business Park 1	\$122,532,200.81	CBRE Panamá	28.Dic.17
2	243,197	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Business Park 2-Torre V	\$132,107,873.86	CBRE Panamá	28.Dic.17
				<b>\$254,640,074.67</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	Suma Asegurada
Póliza todo Riesgo	ASSA Cía. De Seguros	03B50644	31-may-19	US\$96,644,150.00
Póliza de Incendio	ASSA Cía. De Seguros	03B62392	15-abr-19	US\$77,422,787.32

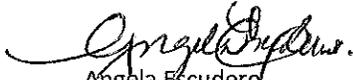
7. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Dic-17	Mar-18	Jun-18
252.07%	282.93%	282.93%

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 30 de septiembre de 2018 dicha Cobertura de Garantía es de 282.93%.

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

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

  
 Ángela 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 30 de septiembre de 2018, 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 y derechos hipotecarios del Fideicomiso asciende a la suma de US\$90,001,210.99, los cuales US\$1,210.99 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de US\$90,000,000.00 están conformados por los derechos hipotecarios a favor de Fiduciario.
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\$1,210.99.
  - 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	\$122,532,200.81	CBRE Panamá	28.Dic.17
2	243,197	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Business Park 2-Torre V	\$132,107,873.86	CBRE Panamá	28.Dic.17
				<b>\$254,640,074.67</b>		

- c) Cesión irrevocable y condicionada 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	Suma Asegurada
Póliza todo Riesgo	ASSA Cía. De Seguros	03B50644	31-may-19	US\$96,644,150.00
Póliza de Incendio	ASSA Cía. De Seguros	03B62392	15-abr-19	US\$77,422,787.32

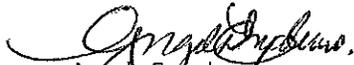
7. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Dic-17	Mar-18	Jun-18
252.07%	282.93%	282.93%

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 30 de septiembre de 2018 dicha Cobertura de Garantía es de 282.93%.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 15 de Octubre 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\$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 30 de septiembre de 2018, 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 y derechos hipotecarios del Fideicomiso asciende a la suma de US\$90,001,210.99, los cuales US\$1,210.99 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de US\$90,000,000.00 están conformados por los derechos hipotecarios a favor de Fiduciario.
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\$1,210.99.
  - 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	\$122,532,200.81	CBRE Panamá	28.Dic.17
2	243,197	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Business Park 2-Torre V	\$132,107,873.86	CBRE Panamá	28.Dic.17
				<b>\$254,640,074.67</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	Suma Asegurada
Póliza todo Riesgo	ASSA Cía. De Seguros	03B50644	31-may-19	US\$96,644,150.00
Póliza de Incendio	ASSA Cía. De Seguros	03B62392	15-abr-19	US\$77,422,787.32

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

Dic-17	Mar-18	Jun-18
252.07%	282.93%	282.93%

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 30 de septiembre de 2018 dicha Cobertura de Garantía es de 282.93%.

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

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

  
 Ángela Escudero  
 Firma Autorizada

  
 Gabriela Zamora  
 Firma Autorizada

