

REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES

FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACION  
ANUAL

Año terminado el 31 de diciembre de 2009

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: Ideal Living, Corp.  
VALORES QUE HAN REGISTRADO: Bonos Corporativos  
NÚMERO DE TELEFONO: Teléfono (507) 340-9300  
FACSIMIL: Fax (507) 340-9333  
DIRECCION DEL EMISOR: Torre Metrobank, piso 9, Urbanización Punta Pacifica,  
Ciudad de Panamá, República de Panamá  
DIRECCIÓN DEL CORREO  
ELECTRÓNICO DEL EMISOR: msosa@santamariapanama.com

---

Presentamos este formulario de Información Trimestral para dar cumplimiento a lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y al Acuerdo N° 18-00 del 11 de octubre del 2000.

Representante Legal  \_\_\_\_\_

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2010

## I PARTE

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

### I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

#### A. Descripción de la sociedad y actividades del Emisor

Ideal Living Corp. (en adelante "ILC" o el "Emisor") es propietaria de una propiedad de alrededor de 285 hectáreas localizadas a un costado del Corredor Sur, en Juan Díaz, Ciudad de Panamá, a aproximadamente 15 minutos de manejo del Aeropuerto Internacional de Tocumen y 10 minutos del centro de la ciudad. Al norte colinda con un área residencial con pequeñas industrias, al este con el río de Juan Díaz, al sur con vegetación que ocupa 700 metros hasta la costa del Pacífico, y al oeste con la comunidad Costa del Este.

Las oficinas principales del Emisor quedan en Torre Metrobank, piso No. 9, Urb. Punta Pacífica, Ciudad de Panamá. El número de teléfono de la oficina es el +507 340 9300, y número de fax +507 340 9330. Apartado postal 0834-02142, Panamá 9a, República de Panamá. Sitio web: <http://www.santamariapanama.com>.

#### B. Historia y desarrollo del Emisor

El Emisor es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá el 22 de junio de 2007 producto del Convenio de Fusión por Incorporación entre las sociedades TRILUX HOLDINGS, INC. y TEL & NET ACTIVITIES, INC., conformando la nueva sociedad IDEAL LIVING CORP., a fin de desarrollar y promover el proyecto residencial SANTA MARÍA GOLF & COUNTRY CLUB y el proyecto comercial SANTA MARIA BUSINESS DISTRICT. El Pacto Social de IDEAL LIVING CORP. está contenido en la Escritura Pública No.5997 de 18 de junio de 2007 de la Notaría Octava del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 572787, Documento 1155955 de la Sección de Mercantil del Registro Público desde el 22 de junio de 2007.

ILC fue constituida con el propósito de desarrollar, construir y promover el proyecto residencial Santa María Golf & Country Club y el proyecto Santa María Business District (los "Proyectos"). Para más información del proyecto referirse a la sección E del presente documento.

Desde su constitución hasta la fecha, el Emisor no ha declarado dividendos pagaderos a los tenedores de sus acciones.

#### C. Pacto Social y Estatutos

Dentro del Pacto Social y los Estatutos del Emisor se incluyen las siguientes características:

##### 1. Contratos con Partes Relacionadas

El Pacto Social no establece ninguna cláusula que detalle o prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus Directores o Dignatarios, o algún negocio en los que estos tengan intereses directos o indirectos. Revelar cualquier contrato con relacionados.



Representante Legal \_\_\_\_\_

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2010



## 2. Derechos de Voto

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

## 3. Derechos de los Tenedores de Acciones

De acuerdo a la cláusula Cuarta del Pacto Social existe Derecho de Adquisición Preferente para los accionistas en cada nueva emisión de acciones, teniendo que cada nueva emisión sea ofrecida en primer lugar a sus accionistas quienes tienen derecho preferente de suscribir las acciones por emitirse en proporción a las acciones de las que sean propietarios.

## 4. Asambleas de Accionistas

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

Para constituir quórum, deberán estar presentes cualquier grupo de tenedores de acciones que representen la mitad más una de las acciones emitidas y en circulación o de sus respectivos representantes o apoderados legales. Todas las resoluciones de la Junta General de Accionistas deberán ser aprobadas por el voto afirmativo de accionista(s) que represente(n) la mitad más una de las acciones presentes, salvo las siguientes, para las cuales será necesario el voto afirmativo de la mitad más una de las acciones emitidas y en circulación:

- Enmendar el Pacto Social
- Enajenar, gravar o dar en garantía los bienes de la sociedad
- Aprobar fusiones con otras sociedades
- Disolver la sociedad
- Remover directores

Los negocios de la sociedad serán administrados y dirigidos por Asamblea de Accionistas quien está facultado para disponer y constituir gravámenes sobre los activos de la sociedad, dicha facultad puede ser sustituida en la Junta Directiva contando con poder especial de la Asamblea de Accionistas en este sentido.

## 5. Junta Directiva

Según el Pacto Social, la Junta Directiva deberá estar compuesta de al menos 3 directores. La Junta General de Accionistas puede aumentar el número de directores, respetando en todo momento el número mínimo de directores mencionados anteriormente.

Para constituir quórum, deben estar presentes la mayoría de los directores. Las resoluciones deberán ser adoptadas con la mayoría de los Directores presentes o representados.



Representante Legal \_\_\_\_\_

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2010



## 6. Otros Derechos

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

## 7. Estatutos

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

## 8. Modificación de Capital

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

### D. Capitalización y endeudamiento (basado en EEFFs al 31-dic-09)

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2009 y un resumen explicativo:

en miles de US\$	31-dic-09	
Anticipos recibidos de clientes	15,415	(i)
Cuentas por pagar	1,077	
Deuda bajo arrendamiento financiero	86	
Intereses acumulados por pagar	343	
Préstamos por pagar	27,459	(ii)
Bonos por pagar, neto de costos de emisión	29,523	(iii)
Provisiones laborales por pagar	117	
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>74,020</b>	
Acciones comunes	52,992	
Déficit acumulado	-3,539	
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>49,453</b>	
<b>PASIVOS + PATRIMONIO</b>	<b>123,473</b>	

1. Cuenta consiste en opciones de compra de propiedades a ser desarrolladas por la empresa y abonos a capital hasta el momento en que se perfeccione la venta de propiedades en proceso de desarrollo.
2. Préstamos bancarios con Banco General y Metrobank, con saldos de \$22,458,975 y \$5,000,000 respectivamente. La línea de crédito de Metrobank está garantizada con fianzas limitadas de los accionistas, de acuerdo con su participación accionaria, por un monto máximo de \$5,000,000. La línea de crédito con Banco General está garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades del Emisor, detalladas en la nota 7 de los estados financieros, excepto la finca 250,333 sobre la cual mantiene segunda hipoteca y anticresis condicional sucesiva, hasta por \$35,000,000 como acreedor hipotecario en segundo grado (segunda hipoteca) de la Finca Garantía.




3. Bonos por pagar, neto de costos de emisión proviene de la emisión de bonos corporativos por un valor nominal de \$30,000,000, la cual está registrada en la Comisión Nacional de Valores y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. La emisión de los bonos está respaldada por un Fideicomiso de Garantía a favor de los tenedores de los Bonos, en el cual FMM Trust, S.A. actúa como agente fiduciario. El Fideicomiso de Garantía contiene como garantías primera hipoteca y anticresis sobre la finca 250,333, y el efectivo disponible en la cuenta de concentración a ser establecida por el Fiduciario en un banco de la localidad para recibir un monto establecido en ciento sesenta y cinco dólares (\$165), por metro cuadrado producto de la venta o enajenación total o parcial de la finca en garantía.

### **E. Descripción de negocios del Emisor**

El Emisor está en proceso de desarrollo de dos proyectos principales:

- Santa María Business District: Proyecto comercial a desarrollarse en las 33 Has de la Finca Garantía y principal fuente de repago de los Bonos.
- Santa María Golf & Country Club: Proyecto residencial a desarrollarse en las otras fincas del Emisor. Los flujos de caja provenientes de éste proyecto están cedidos en su totalidad para pagar los intereses y capital de la Facilidad Bancaria.

La información que se presenta en esta sección se basa en un plan maestro desarrollado entre el Emisor y sus asesores externos y representa el mejor estimado sobre el desarrollo del proyecto. Sin embargo, ni el Emisor, ni ninguno de sus directores dignatarios, ejecutivos ni asesores externos es responsable por cualquier desviación entre el plan presentado a continuación y los resultados reales del Emisor. Ni el Emisor, ni sus directores, dignatarios, ejecutivos o asesores externos puede dar garantía que el plan presentado a continuación no se desviará de la realidad. Adicionalmente, el Emisor se reserva el derecho de modificar el plan presentado en cualquier momento, respetando en todo caso, las debidas autorizaciones de las entidades gubernamentales correspondientes. Dichas modificaciones, incluyen pero no se limitan, a: tiempo requerido para el desarrollo de cada una de las fases del proyecto, número de unidades a desarrollar, precio promedio de venta de las unidades, número de hoyos en la cancha de golf, vías de acceso a desarrollar, características del Country Club, Golf Club, gimnasio y otras amenidades.

Toda la información contenida en esta sección está basada en el plan maestro de desarrollo de los proyectos. Por tanto, toda la información presentada a continuación es considerada propiedad intelectual del Emisor y sus asesores externos. Dicha información no deberá ser reproducida fuera del contexto del presente Informe de Actualización Anual, y en tal caso, sólo con el propósito de ofrecer la presente Emisión a potenciales inversionistas.

### **1. Santa María Business District**

#### **a. Descripción General**

El proyecto denominado Santa María Business District es un proyecto comercial a ser desarrollado en la Finca Garantía. Los flujos de caja generados por este proyecto constituyen la principal fuente de repago del capital e intereses de los Bonos.

El plan maestro contiene el desarrollo de 91 lotes comerciales, 51,000 metros cuadrados de calles, incluyendo un boulevard principal de 25 metros de ancho y rellenos y drenajes. El área vendible de la propiedad es de aproximadamente 274,000 metros cuadrados. El costo de urbanización de la Finca Garantía se estima en \$90 por metro cuadrado vendible. Según los términos del fideicomiso de garantía, el Emisor debe depositar en la Cuenta de Concentración \$165.00 por cada metro cuadrado que solicite segregarse de la Finca Garantía. Por tanto, con la venta del 66% del Proyecto se repaga el 100% del capital de los Bonos. Esto representa una cobertura de 150% del capital de los Bonos. Adicionalmente, el precio por metro cuadrado en el Santa María Business District es considerablemente superior a \$165, brindando así un nivel adicional de cobertura a la Emisión.

#### **b. Ubicación**

El proyecto Santa María Business District está ubicado aledaño al norte del Corredor Sur, entre los entronques de Chanis y Llano Bonito. Entre las bondades de esta ubicación tenemos: acceso a dos entronques de Corredor Sur, cercanía a centros urbanos del este de la ciudad, acceso a Vía Santa Elena y a Ave. José A. Arango, y Vía Tocumen, cercanía a Aeropuerto Internacional de Tocumen.

#### **c. Productos**

El desarrollo Santa María Business District inicialmente ofrecerá lotes para desarrollo comercial exclusivamente. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de modificar este plan para ajustarse a la situación de mercado.

#### **d. Mercado objetivo**

El mercado objetivo del Santa María Business District es empresas con necesidades de espacio físico entre 1,500 a 40,000 metros cuadrados. El proyecto estará enfocado a empresas comerciales, bancarias y ciertas empresas con necesidades para el desarrollo de cadenas de logística.

#### **e. Actualización – Ventas**

Al 31 de diciembre de 2009, en el proyecto Santa María Business District, se han cerrado contratos de promesa de compra-venta con terceros por la suma de \$7 millones.

## **2. Santa María Golf & Country Club**

### **a. Descripción general del proyecto Santa María Golf & Country Club**

El Proyecto será una comunidad residencial exclusiva que contempla la construcción de más de 213 unidades residenciales y diversas amenidades durante la Fase 1 (2008 al 2016). Las características de desarrollo maestro, amenidades (cancha de golf diseñada por Nicklaus Design y Country Club), ubicación y diseño convierten al Proyecto en el primero de su categoría en Panamá y posiblemente en la región. Adicionalmente, el Proyecto cuenta con asesoría de empresas internacionales y nacionales de alta trayectoria para cada etapa de su desarrollo, asegurando así su ejecución con los estándares de más alta calidad.

Durante la Fase 1, el Proyecto contempla los siguientes componentes:

- 54 lotes de terrenos (ES Lots)
- 130 unidades de Viviendas Unifamiliares (SF Homes y Courtyard Villas)
- 29 apartamentos de lujo (Residences on the Green)
- 9 hoyos de Golf (Nicklaus Design)

**b. Ubicación**

El Proyecto está ubicado sobre 285 hectáreas localizadas a un costado del Corredor Sur, en Juan Díaz, Ciudad de Panamá, a aproximadamente 15 minutos de manejo del Aeropuerto Internacional de Tocumen y 10 minutos del centro de la ciudad. Al norte colinda con un área residencial con pequeñas industrias, al este con el río de Juan Díaz, al sur con vegetación que ocupa 700 metros hasta la costa del Pacífico, y al oeste con la comunidad Costa del Este.

**c. Productos**

Los productos residenciales de la Fase 1 Proyecto incluyen los siguientes:

*Lotes de terreno (ES Lots)*

- Aproximadamente 54 lotes de aproximadamente 1,500 m<sup>2</sup> para la construcción de residencias
- Los propietarios de los lotes serán sujetos a las restricciones de arquitectura del Proyecto, a la revisión de los procesos y a los tiempos límite de construcción
- Precios estimados de venta en la fase inicial de entre US\$841,000 a US\$1,867,000.

*Viviendas Unifamiliares (SF Homes & Villas)*

- Aproximadamente 130 viviendas unifamiliares
- Tamaño varían entre 311 a 511 m<sup>2</sup> en lotes que varían entre 642 a 888 m<sup>2</sup>
- Precios estimados de venta en la fase inicial de entre US\$764,000 a US\$1,308,000

*Condominios de Lujo*

- Torre de mediana altura con aprox. 29 unidades
- Hasta 19 pisos de altura, incluyendo estructuras de estacionamientos subterráneas
- Apartamentos de 2 a 3 recámaras de un rango de tamaño de entre 170 a 550 m<sup>2</sup>
- Suites penthouses de 1,050m<sup>2</sup>
- Ubicación con vista a los lagos y el campo de golf
- Precios estimados de venta en la fase inicial de entre US\$1,300,000 a US\$1,430,000

**d. Fases de Desarrollo**

El Proyecto será desarrollado en 3 Fases dentro de 2 parcelas principales (Parcela Sur y Parcela Norte del Corredor Sur). A continuación se presenta la descripción de todas las Fases:

<b>Fases:</b>	Fase 1 del Proyecto	Fase 2 del Proyecto	Fase 3 del Proyecto
<b>Descripción:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Parcela de 116.0 hectáreas localizada al sur del Corredor Sur.</li> <li>▪ Tiempo estimado de desarrollo de la Fase 1 son 6.5 años e incluye 9 de los 18 hoyos de la cancha de golf.</li> <li>▪ Incluirán garitas de seguridad las 24 horas, club atlético y social y opción de</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Parcela de 62.4 hectáreas localizada al sur del Corredor Sur.</li> <li>▪ Tiempo estimado de desarrollo de la Fase 2 es de 8 a 10 años. La Fase 2 iniciará en paralelo a la Fase 1 según la demanda del mercado.</li> <li>▪ La Compañía dejará abierta la opción de vender parcelas sin desarrollar a terceros</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Parcela de 106.1 hectáreas localizada al norte del Corredor Sur.</li> <li>▪ Incluye los 9 hoyos restantes de la cancha de golf.</li> <li>▪ Venta de esta área estimada para el 2013 en adelante según la demanda del mercado.</li> <li>▪ Área con mayor densidad de población que incluye residencias,</li> </ul>

	<p>compra de una membresía de un prestigioso club de golf.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Contará con 54 lotes colindando con la cancha de golf</li> </ul>		<p>rascacielos, centros comerciales y establecimientos de venta al por menor</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ La Compañía dejará abierta la opción de vender parcelas sin desarrollar a terceros</li> </ul>
--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

### e. Amenidades

El Proyecto contará con las siguientes amenidades:

#### *Cancha de Golf Santa María*

- Cancha de golf de 18 hoyos diseñado por Nicklaus Design y de acuerdo a los estándares de PGA.
- Aproximadamente 7,000 yardas (par 72)
- "Driving range" y facilidad para prácticas a corta distancia
- La cancha utilizará césped resistente al agua marina

#### *Santa María Golf Club*

- Restringido a aproximadamente 550 miembros, quienes deben ser propietarios de residencias de Santa María
- El "clubhouse" tendrá pro shop, "lounges" y "locker rooms" para damas y caballeros, área de barbacoas, salones de reuniones privadas y áreas de almacenamiento de bolsas y carritos de golf

#### *Santa María Country Club*

- Será requisito que todos los propietarios de Santa María sean parte de este club atlético / social.
- El área de construcción del club contendrá gimnasio completo de pesas y equipos, estudios de yoga, spinning y aeróbicos, salones de multiuso para fiestas y eventos, un salón grande para eventos formales y restaurante casual con secciones cerradas y abiertas
- El área de afuera tendrá un piscina, cancha de futbol, basquetbol, voleibol, tenis y squash.

#### *The Spa at Santa María*

- Ubicado en el complejo del Country Club
- Proveerá servicios a los huéspedes del hotel y miembros del Country Club
- Será abierto al público en general

#### *The Inn at Santa María*

- Consistirá en un "boutique hotel" de alta categoría ubicado en el centro comercial y podrá ser vendido a inversionistas individuales como un "condo hotel"
- Será subsidiaria de la empresa holding dueña del campo de golf y el country club para calificar bajo los incentivos fiscales de la "Ley 8"

#### *The Shops at Santa María*

- Es un centro comercial de uso mixto para suplir las necesidades de sus residentes




Otras amenidades incluyen espacio abierto con numerosos lagos y parques, y un sistema integrado de trechos / veredas para caminar y/o montar bicicleta. Adicionalmente contará con un excelente sistema de seguridad.

#### f. Mercado objetivo

Existen dos mercados primarios para Santa María como se presentan a continuación:

Mercado:	Local	Internacional
Objetivo:	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Parejas profesionales establecidas con hijos</li> <li>▪ Parejas establecidas que ya no tengan a nadie viviendo con ellos</li> <li>▪ Entusiastas del golf</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ "Baby-boomers"</li> <li>▪ Suramericanos y Europeos establecidos</li> <li>▪ Inversionistas</li> <li>▪ Compradores de segunda residencia</li> </ul>

#### g. Canales de distribución

El proyecto está siendo ofrecido a través de varios canales de distribución en función del tipo de cliente:

- Clientes nacionales y/o clientes extranjeros que residen en Panamá: Exclusivamente a través de canales directo. Es decir, a través de las oficinas de Ideal Living Corp.
- Clientes extranjeros que no residen en Panamá: El proyecto se le ofrece a estos clientes a través de las oficinas de Ideal Living Corp. y a través de acuerdos de distribución con un número limitado de compañías de bienes raíces.

#### h. Infraestructura

A continuación se describen los principales componentes de infraestructura que contempla el Proyecto durante su fase de desarrollo:

- **Drenes verticales ("wick drains"):** Para acelerar la consolidación de la lama en los sitios donde se construirán las casas así como las calles, se colocará un geotextil tejido y sobre este geotextil se colocará una capa de arena de 0.60 metros de espesor. Después se instalarán los drenes verticales (wick drains), los cuales consisten en la colocación de un canal plástico o de pvc cubierto con un geotextil no tejido que ayudará a desplazar el agua contenida en la lama para ayudarle a que se consolide más rápidamente y así evitar asentamientos futuros cuando ya esté el proceso de construcción de casas y vías.
- **Vialidades:** Se tendrán dos vías internas, una principal y otra secundaria, las cuales contarán con diseños y construcción que brinden un buen desempeño prolongado en diferentes condiciones operacionales.
- **Accesos:** Se contará con tres accesos directos al Corredor Sur desde la porción sur del terreno, así como tres desde el norte para mayor comodidad de los propietarios. De igual manera se mejorará la incorporación y salida del Corredor Sur con la construcción de dos rampas para completar el trébol existente. Actualmente se encuentran negociando el acceso desde Costa del Este.
- **Caminos secundarios:** Para evitar molestias a los propietarios, se construirá un camino por el perímetro del terreno, así como un puente sobre el Corredor Sur para desviar el camino existente que da servicio tanto a la arenera como al embarcadero.
- **Electricidad:** Para asegurar el suministro de energía eléctrica el Proyecto contará con una subestación, con dimensiones de acuerdo a la magnitud del Proyecto, así




como los circuitos necesarios para abastecer toda el área del desarrollo sin inconvenientes. De acuerdo a los requerimientos del Proyecto, todas las instalaciones serán subterráneas para respetar la arquitectura del diseño.

- **Agua Potable:** El sistema de agua potable se alimentará con una línea principal de 12" de diámetro, con ramificaciones de 10" y 8" de acuerdo a las densidades. Esto es para que en todos los lotes tengas suministro de agua sin ningún problema.
- **Sistema Sanitario:** Este sistema contará con tuberías de diámetro suficiente para el desalojo rápido de las aguas servidas, las cuales irán a la estación de bombeo para luego ser enviadas a la planta de tratamiento.
- **Planta de tratamiento:** La planta de tratamiento procesará las aguas servidas sin ayuda de químicos para que se pueda utilizar el agua tratada en el sistema de riego y proteger el medio ambiente. Se construirá por fases, la primera fase será para dar servicio a las primeras áreas pobladas y se irán construyendo módulos de acuerdo al avance del proyecto hasta completar el diseño definitivo.
- **Sistema Pluvial:** Se construirán tragantes y tuberías en número y dimensiones para un desalojo rápido de las lluvias y evitar posibles inundaciones.
- **Sistema de Alumbrado Público:** El servicio de alumbrado público tiene como finalidad satisfacer las condiciones básicas de iluminación de calles y el servicio a peatones y vehículos en vialidades, así como en espacios públicos, plazas, parques y jardines. Se instalarán luminarias suficientes para obtener niveles de iluminación recomendados por las normas vigentes.
- **Sistema de comunicaciones:** Se construirán cámaras de inspección de dimensiones y en número suficiente para tener un buen servicio, así como también se construirá una central telefónica para prestar este servicio. De acuerdo a los requerimientos del proyecto todas las instalaciones serán subterráneas para respetar la arquitectura del diseño.
- **Mantenimiento de Campo de Golf:** Se tiene asignada un área para instalar un taller para dar mantenimiento a los carros de golf, así como al equipo que se utilice en el mantenimiento del campo. Se tendrá un espacio adicional para bodega y otro para el manejo y almacenamiento de combustibles, abonos y fertilizantes.

#### i. Análisis del terreno

A continuación se presenta una descripción general del terreno del Proyecto:

- Su cercanía a Costa del Este se convierte en un factor positivo para la venta. Se espera que el Proyecto se posicione en un nivel similar y mayor que Costa del Este dado su mayor variedad de amenidades.
- El Corredor Sur les brinda comodidad a los residentes para llevarlos al centro de la ciudad.
- Condiciones de tierra pobres que requerirán un tratamiento especial. Existen niveles de saturación de "clay" de 2 a 5 metros de profundidad que requiere que un tratamiento especial de suelo para asegurar una consolidación rápida.
- Existe un derecho de vía para que camiones puedan acceder a los suplidores de arena localizadas en la parte sur. Este camino será desviado, lo cual involucra un paso elevado sobre el Corredor Sur.
- Actualmente no existen suficientes vías de acceso al Proyecto. Dentro del Plan Maestro se contempla construir rampas de entrada en Llano Bonito/Embarcadero y vías adicionales en otros puntos clave.
- El Proyecto está ubicado en una zona ambiental sensitiva, en la cual hay una zona de migración de pájaros. El estudio de impacto ambiental fue aprobado por la Autoridad Nacional del Ambiente ("ANAM") el 22 de febrero de 2008. También se ha establecido un fondo de US\$500,000 para trabajos ambientales en dicha zona y US\$800,000 para un programa de reforestación.




- Los niveles de agua son altos (aproximadamente 0.5 a 1 metro arriba del suelo) y el área es considerada propensa a inundación. Para prevenir inundaciones y asegurar un drenaje apropiado, la Compañía estipula dragar y ensanchar el río Juan Díaz y la quebrada Curunducito. Dichos trabajos de drenaje iniciaron en junio de 2008.

#### j. Actualización – Ventas

Al 31 de diciembre de 2009, la Compañía ha celebrado contratos promesa de compra-venta por las preventas de:

- Lotes: \$40 millones;
- Casas: \$8 millones;
- Santa María Business District: \$7 millones.

Además de los abonos a contratos promesa de compra-venta anteriormente mencionados, al 31 de diciembre del 2009 existe un saldo de \$1.4 millones correspondiente a opciones de compra por parte de potenciales compradores (los "Depositantes"). Según los términos de las opciones, las mismas son "no vinculantes" para el Depositante, y el abono deberá ser devuelto por el Emisor en caso que el Depositante decida no seguir adelante con la firma de un contrato de compra-venta de la propiedad correspondiente en el proyecto Santa María Golf & Country Club.

Para mayor detalle sobre los abonos a contratos de compra-venta y las opciones de compra, por favor referirse a la siguiente tabla:

<b>Anticipos recibidos (miles de US\$)</b>	<b>31-dic-2009</b>
<b>Opciones Lotes-Reservaciones</b>	175
<b>Opciones Residenciales-Reservaciones</b>	790
<b>Opciones Apartamentos-Reservaciones</b>	367
<b>Opciones Lotes Comerciales-Reservaciones</b>	107
<b>Contratos promesas de compra-venta Lotes</b>	12,868
<b>Contratos promesas de compra-venta residenciales</b>	442
<b>Contratos promesas de compra-venta Lotes Comerciales</b>	666
<b>TOTAL</b>	<b>15,415</b>

#### F. Descripción de la industria

##### A. Antecedentes

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo de la utilización final de los inmuebles:

- Residencial: El sector de bienes raíces residencial, se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos.
- Comercial: El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficinas.
- Industrial: El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas, plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros.

El Emisor participa en el sector de bienes raíces residencial, específicamente en el estrato de alto poder adquisitivo.

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

A su vez, los problemas político-económicos en países vecinos inducen la búsqueda de alternativas donde ubicar operaciones centrales o regionales en países que ofrezcan estabilidad económica, política y social y la protección del capital invertido. El gobierno de Venezuela, por ejemplo, a raíz de su política interna y externa, continúa disuadiendo a inversionistas extranjeros y nacionales que buscan estabilidad económica y protección de su capital. Colombia, aunque goza de una reciente mejoría económica, sigue sufriendo de violencia e inseguridad en el país y, al igual que Venezuela, mantiene restricciones al libre flujo de capitales que desfavorecen a inversionistas extranjeros.

Entre las tendencias recientes más importantes, está el alza en los precios de los insumos para construcción, específicamente cemento, piedra, arena, concreto, madera, acero, y aluminio.

### B. Competencia

Aunque no existen comunidades de golf de plan maestro en la ciudad de Panamá que se comparen con la escala, exclusividad y calidad del Proyecto, existen comunidades residenciales de menor tamaño que también atraerán al mercado objetivo de Santa María Golf & Country Club. Entre las mismas tenemos las siguientes:

Proyecto	Etapas	Características generales
<b>Tucán Golf &amp; Country Club</b>	En construcción	Viviendas unifamiliares de entre 200 y 450 metros cuadrados. Precios estimados varían desde \$500m hasta \$1,000m.
<b>Embassy Club, Embassy Village</b>	En construcción	Viviendas unifamiliares y dúplex. Precios entre \$400m y \$750m.
<b>Toscana del Este</b>	Terminado	Reventa de lotes urbanizados sin vivienda dentro de una comunidad cerrada en Costa del Este. Precios estimados de re-venta entre \$650m y \$700m.

Adicionalmente, existen varios proyectos de apartamentos en diferentes ubicaciones de la ciudad que están orientados al estrato alto-alto. Es la opinión del Emisor que a pesar que estos proyectos están orientados al mismo estrato, estos proyectos no son necesariamente competidores directos. Algunos son:

Proyecto	Etapas	Ubicación
<b>Terrace Condominums, Forest Tower, Eagle's Landing</b>	Construcción	Tucán Golf & Country Club
<b>Pearl, Ocean Two, Elevation, The Plaza</b>	Construcción	Costa del Este
<b>Trump Tower</b>	Construcción	Punta Pacífica

### C. Litigios legales

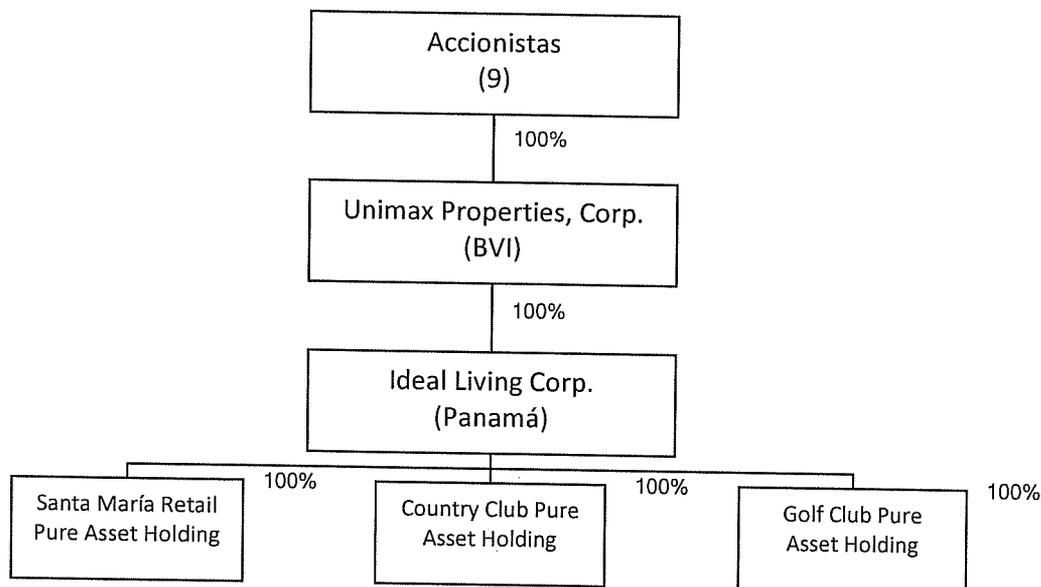
A la fecha de este informe, el Emisor no tenía litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño, ni ha sufrido sanciones administrativas por parte de la Comisión Nacional de Valores o una organización autorregulada supervisada por aquella.

### D. Sanciones administrativas

A la fecha de este informe, el Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Comisión Nacional de Valores o alguna organización autorregulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

### G. Estructura organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura corporativa del Emisor:



El Emisor es una subsidiaria 100% propiedad de Unimax Properties Corporation, sociedad anónima constituida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas.

### H. Propiedades, Plantas y Equipo

El Proyecto está ubicado sobre 285 hectáreas localizadas a un costado del Corredor Sur, en Juan Díaz, Ciudad de Panamá, a aproximadamente 15 minutos de manejo del Aeropuerto Internacional de Tocumen y 10 minutos del centro de la ciudad. Al norte colinda con un área residencial con pequeñas industrias, al este con el río de Juan Díaz, al sur con vegetación que ocupa 700 metros hasta la costa del Pacífico, y al oeste con la comunidad Costa del Este.

Las fincas que comprenden la propiedad son las siguientes:

Número de finca	Dimensiones (hectáreas)	Valor en libros (US\$m)	Valor de avalúo (US\$m)
250330	52.4	7.8	23.6
250331	35.4	4.4	16.7
250332	23.3	5.5	11.1
250333	33.6	9.9	100.9
250334	1.1	0.2	5.6
250338	3.0	0.4	1.3
250339	14.6	3.8	6.6
277637	15.2	3.6	39.6
277646	4.8	1.2	11.9
277648	10.2	2.7	25.6
277652	8.7	1.3	26.2
277654	11.9	1.8	9.6
277655	40.3	6.0	32.2
277659	13.2	1.6	26.4
277664	4.7	0.6	11.9
277665	6.4	0.9	19.1
294259	3.4	0.8	0.8
294260	2.3	0.3	0.3
<b>Total</b>	<b>284.5</b>	<b>52.6</b>	<b>369.2</b>

Al 31 de diciembre del 2009, el Emisor ha invertido más de \$57 millones en infraestructura, ingeniería, arquitectura y urbanización para el proyecto Santa María Golf & Country Club (ver estados financieros).

#### I. Tecnología, investigación, desarrollo, patentes y licencias

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

#### J. Gobierno corporativo

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

#### K. Información de tendencias

##### 1. Tendencias macroeconómicas

Datos suministrados por el "World Economic Outlook Database", Octubre del 2008, Fondo Monetario Internacional:

	2004	2005	2006	2007	2008Est.	2009Proy.	2010Proy.
<b>PIB (US\$m)</b>	13,099	14,041	15,239	16,998	18,408	19,844	21,352
<b>Crecimiento real</b>	7.5%	7.2%	8.5%	11.5%	8.3%	7.8%	7.6%
<b>Variación en IPC</b>	0.4%	2.9%	2.5%	4.2%	9.2%	5.9%	3.9%

El desempeño reciente de la economía panameña ha sido bastante favorable con crecimientos reales del PIB entre 7% y 11% para los últimos cinco años. Se espera un

crecimiento saludable de la economía para los próximos dos años, con una menor inflación al compararla con la inflación reportada en el 2008.

Por otro lado, algunos expertos esperan una desaceleración en el crecimiento económico debido a las siguientes circunstancias:

- Impacto de la recesión en los países industrializados
- Incertidumbre en el mercado financiero internacional
- Restricción del crédito a nivel bancario local

Como resultado de estos desarrollos, la firma INDESA, en entrevista publicada por el periódico La Prensa el 6 de febrero del 2009, estima que el PIB crecerá entre 3.9% y 5.2% en el 2009.

## 2. Tendencias en el mercado financiero

Durante el 2008, el Sistema Bancario Panameño fue caracterizado por un crecimiento estable y una saludable calidad de la cartera de préstamos. La actual inestabilidad financiera en los mercados internacionales todavía no ha tenido un impacto sustancial en la el Sistema Bancario Panameño.

Se espera que la escasez de liquidez en el mercado interbancario internacional tenga un impacto importante en el mercado bancario local, dado que muchos bancos de la plaza se financian con líneas interbancarias de bancos estadounidenses y europeos. Al igual, los bancos internacionales con Licencia General tienen su propia serie de retos que tienen que enfrentar, debido a la condición financiera de sus casas matrices.

Se espera a futuro políticas más conservadoras para el otorgamiento de créditos tanto comerciales como de consumo.

## 3. Tendencias de la industria de construcción

Según datos de la Contraloría General de la República, el sector construcción ha sido uno de los principales motores de crecimiento de la economía panameña en los últimos años, junto con el sector turismo. Para el 2007, el sector construcción contribuyó \$809 millones al PIB anual de la República de Panamá, con un crecimiento en términos reales de 20.5%. Este crecimiento se atribuye especialmente al desarrollo inmobiliario, con cierto aporte por parte de obras públicas e infraestructura.

Se espera que el crecimiento del sector construcción disminuya en los próximos años. Ésta desaceleración estará parcialmente contrarrestada por el desarrollo de algunos proyectos de magnitud como lo es la expansión del Canal de Panamá (en proceso), el potencial desarrollo de una refinería en el Pacífico de Chiriquí, el desarrollo de dos islas artificiales cerca de la costa de Punta Pacífica, el desarrollo del proyecto Santa María Golf & Country Club, la construcción del complejo Faros de Panamá, entre otros.

El factor principal que puede afectar el desarrollo de la industria de construcción es el aumento en el precio de los insumos. En los últimos años, como resultado del boom inmobiliario, el precio de los insumos ha aumentado considerablemente como se muestra a continuación:

Rubro	Jun-2007	Jun-2008	Aumento
<b>Cemento estructural (quintal)</b>	5.81	7.22	24%
<b>Acero deformado (barra de ½" x 30' tonelada corta)</b>	514	1,250	143%
<b>Plywood (3/4" x 4' x 8')</b>	21.50	34.75	62%

Recientemente, esta tendencia de aumento de precios se ha invertido parcialmente, debido a la disminución de los precios internacionales de los 'commodities'. Esto ha traído como consecuencia una disminución en el precio de algunos insumos (i.e. acero, combustibles, aluminio, etc.). Sin embargo, existen otros productos que no han revertido su tendencia (i.e. cemento, arena).




Lastimosamente, no existen datos confiables publicados acerca de los precios de inmuebles. Por tanto, no podemos mostrar analíticamente las tendencias recientes en cuanto al precio de los inmuebles en general en la República de Panamá. Sin embargo, es la opinión de expertos, que como consecuencia del reciente boom inmobiliario y del aumento del precio de los insumos, ha habido un aumento significativo en los precios de los inmuebles tanto residenciales como comerciales durante los últimos 3 años. A pesar de que esta tendencia no se ha revertido, pareciera que los precios de inmuebles (medidos en dólares por metro cuadrado) se hayan estabilizado.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Activos y Liquidez

Los activos totales del Emisor pasaron de \$90.9 millones al 31-dic-08 a \$123.5 millones al 31-dic-09, reflejando un aumento de \$32.6 millones. Este aumento obedece principalmente a una inversión de \$25.6 millones en el rubro de Construcciones en Proceso para el desarrollo del proyecto Santa María Golf & Country Club, para llegar a un total de \$57.5 millones de Construcciones en Proceso y un aumento de \$1.3 millones en el rubro de Otros Activos por los gastos pre-pagados por el Préstamo Sindicado a Plazo que serán amortizados por el método de tasa efectiva a partir de la fecha del primer desembolso.

Al igual, los pasivos del Emisor aumentaron por un monto similar al 31-dic-2008 al 31-dic-2009, pasando de \$40.3 millones a \$74.0 millones, un aumento neto de \$33.7 millones. Los Anticipos recibidos de clientes aumentaron por \$6.9 millones, mientras que reflejan una disminución las cuentas por pagar por \$1.6 millones y el rubro de Préstamos por pagar aumentó por \$28.6 millones.

Los activos corrientes del Emisor pasaron de \$3.3 millones al 31-dic-08 a \$8.7 millones al 31-dic-09, reflejando un aumento de \$5.4 millones. Este aumento se debe principalmente a un aumento del efectivo.

El Emisor registra un índice de liquidez (medido como activos corrientes/pasivos corrientes) al 31-dic-2009 de 6.09. Esto se debe principalmente a la disminución de las Cuentas por pagar en el periodo.

### B. Recursos de Capital

El Emisor cuenta con un capital pagado de total \$53 millones. Al 31-dic-2009, el Patrimonio neto de la empresa fue de \$49 millones, reflejando las pérdidas operativas propias de una empresa en proceso de desarrollo de un proyecto de la magnitud de Santa María Golf & Country Club.

El endeudamiento de la empresa, medido como Deuda financiera sobre Patrimonio Neto aumentó de 1.10 a 1.15, principalmente debido a una adquisición del préstamo de \$2.5 millones en el rubro de Préstamos por pagar.

### C. Resultados de las Operaciones

El estado de resultados del Emisor refleja pérdidas en los periodos analizados, ya que está en proceso de desarrollo de los Proyectos. A su vez, no cuenta con ingreso de ventas, dado que ninguna de las propiedades han sido vendidas ni canceladas. Por tanto, el estado de resultados del Emisor refleja únicamente los gastos no capitalizables bajo el rubro de Construcciones en Proceso.



Sin embargo, el Emisor ha celebrado contratos promesas de compra-venta de algunas propiedades con sus respectivos abonos y ofrecido opciones de compra a compradores potenciales. Los dineros percibidos por estos rubros no están reflejados como un ingreso en los estados financieros, sino que están reflejados en la cuenta de pasivos del balance general denominada Anticipos de Clientes.

Al 31 de diciembre de 2009, la Compañía ha celebrado en el Proyecto Santa María Golf & Country Club contratos promesas de compra-venta por las pre-ventas de:

- Lotes: \$40 millones;
- Casas: \$8 millones;
- Santa María Business District: \$7 millones.

Al 31 de diciembre de 2009, la Compañía ha recibido abonos por los contratos promesas de compra-venta, la suma de \$14 millones.

Además de los abonos a contratos promesa de compra-venta anteriormente mencionados, al 31 de diciembre de 2009 existe un saldo de \$1.4 millones correspondiente a opciones de compra por parte de potenciales compradores (los "Depositantes"). Según los términos de las opciones las mismas son "no vinculantes" para el Depositante, y el abono deberá ser devuelto por el Emisor en caso que el Depositante decida no seguir adelante con la firma de un contrato promesa de compra-venta de la propiedad correspondiente al proyecto Santa María Golf & Country Club.

Los gastos totales de la empresa se mantienen básicamente igual entre los periodos analizados, reflejando un pequeño aumento de \$154 mil. La rentabilidad de la empresa es negativa para los periodos analizados.

#### **D. Análisis de Perspectivas**

El Emisor participa en la industria de construcción y de bienes raíces residenciales, y a una menor medida en bienes raíces comerciales. Esta industria ha venido creciendo importantemente en años recientes, junto con una agresiva demanda de parte de inversionistas tanto locales como extranjeros. Se espera que las limitaciones de financiamiento, junto con un menor crecimiento económico esperado mermen las ventas potenciales en la industria en general.

El Emisor, a medida que vaya adelantando en el proyecto, aumentará su endeudamiento hasta un máximo estimado de \$100 millones, incluyendo el saldo de los Bonos. El repago de estas deuda depende en gran medida en el éxito de los Proyectos. A pesar de la situación reciente en el mercado inmobiliario y financiero, el nivel de pre-ventas ha sido saludable y el Emisor espera que el proyecto sea exitoso. Esto se debe a que los Proyectos están orientados a un segmento de mercado con buen acceso a capital, los Proyectos son considerados únicos en su clase y a la buena acogida inicial que han tenido los Proyectos, debidamente reflejado en el número de pre-ventas.

### **III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS**

#### **A. Directores**

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por las siguientes personas:

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2010



**Carlos Pellas Chamorro**

Nacionalidad: Nicaragüense

Fecha de Nacimiento: 10 de enero 1953

Domicilio Comercial: Kilómetro 4-1/2, Carretera Masaya, Edificio Pellas, Piso 10, Managua, Nicaragua

El Sr. Pellas es accionista mayoritario de un conglomerado de empresas financieras, industriales y comerciales. Es Presidente de la Junta Directiva de la empresa dueña del Grupo BAC CREDOMATIC en Centroamérica y de BAC Florida Bank. El Sr. Pellas es Presidente de la Junta Directiva de SER Corp., empresa dueña de Nicaragua Sugar Estates y de Compañía Licorera de Nicaragua dueños del Ingentio San Antonio y del Ron Flor de Caña respectivamente. Es Presidente de la Junta Directiva de GBM Corp. También es Presidente de Pellas Development Group, empresa que está desarrollando importantes inversiones de bienes raíces en Centroamérica. Es accionista y director de Casa Pellas y del Hospital Metropolitano Vivian Pellas. El Sr. Pellas es Graduado de Stanford University donde obtuvo su Licenciatura en Economía y dos Maestrías una en Investigación de Alimentación y otra en Administración de Empresas.

**Mayor Alfredo Alemán**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de Nacimiento: 12 de noviembre de 1948

Domicilio Comercial: Edificio Grupo Los Pueblos, Calle 56-A Este, San Francisco, Rep. de Panamá.

El Sr. Alemán actúa como presidente de Albrook Properties y de Grupo Los Pueblos. El Sr. Alemán ha liderado varios desarrollos de proyectos residenciales y comerciales en Panamá, como lo son Centro Comercial Los Pueblos, Albrook Mall, la Gran Terminal de Transporte de Albrook, Embassy Village, y Embassy Club, Dorado Lakes, Crystal Springs, Loft 41, y Bella Mar entre otros.

**Alberto C. Motta III**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 2 de Marzo del 1970

Domicilio Comercial: Torre Este, Piso 6, Complejo Business Park, Costa del Este, Ciudad de Panamá, Panamá

El Sr. Alberto C. Motta III es director de Inversiones Bahía, y bajo su responsabilidad para el grupo están las inversiones de desarrollo inmobiliario del Grupo Motta. Participa en las directivas de estas empresas, como por ejemplo, Multi Plaza Pacific, Metro Mall, y Desarrollo las Arboledas. También ha desarrollado proyectos para el grupo como el Business Park de Costa del Este.

**Fernando Duque M.**

Nacionalidad: Panameña

Fecha de Nacimiento: 12 de septiembre de 1967

Domicilio Comercial: Desarrollo Turístico Buenaventura, S. A., Torres de las Américas, Torre B, piso 16, Punta Pacifica

Email: [fduque@buenaventura.com.pa](mailto:fduque@buenaventura.com.pa)

Graduado en Ingeniería Industrial de la Universidad de Miami en Coral Gables, Florida en el año de 1991. En el año de 1994, obtiene su Maestría en Administración de Negocios del INCAE, en Alajuela, Costa Rica. Es Presidente Ejecutivo de la empresa de desarrollo inmobiliario Desarrollo Turístico Buenaventura, S. A. Secretario de las Juntas Directivas de Corporación Turística del Pacífico, S. A. y The Bristol Resort, S. A., propietarias de los Hoteles Bristol. Es también Director de Desarrollo Residencial de Calidad, S. A., empresa

inmobiliaria responsable del desarrollo de los proyectos Embassy Club y Embassy Village, localizados en Clayton.

Además ha sido miembro de las juntas directivas de diversas empresas tales como Cervecería Nacional, S. A., Banistmo Family of Funds, S. A., Inmobiliaria Valle del Rey y Banistmo Real Estate Investment Fund.

### **B. Ejecutivos principales**

#### **Ing. Martín Sosa - Director General**

El Ing. Sosa cuenta con más de 17 años de experiencia en el sector de la construcción. Recientemente fue gerente general de Derivados del Petróleo, S.A. cuya actividad principal era la construcción de pavimentos y venta de emulsiones y mezclas asfálticas.

Previo a dicha posición, desempeño por más de 16 años diversas posiciones dentro de Constructora Urbana, S.A. (CUSA), llegando a obtener la posición de Vicepresidente Ejecutivo en 1995. Sus habilidades específicas bajo esta posición incluyeron:

- Administración de Proyectos. Facturación en exceso de US\$300mn en los últimos 7 años con funciones como planeación, organización, consecución de recursos, dirección y control de los proyectos de construcción.
- Supervisión y control de los demás departamentos incluyendo Operaciones, Contabilidad, Finanzas, Control de Calidad y Recursos Humanos.
- Supervisión y control de empresa desarrolladoras de proyectos habitacionales.
- Supervisión y control de empresa reforestadora.
- Líder en la implementación y seguimiento al Programa de Certificación ISO 9001-2000. Primera empresa de construcción panameña en obtener dicha certificación.

#### **Sr. Irving Caballero - Gerente Financiero**

El Sr. Caballero fue el Jefe de Finanzas de Grupo ICA Panamá desde el año 2000 hasta mayo de 2007. Sus responsabilidades incluyeron la administración de los contratos de bonos emitidos con el BONY (Bank of New York), la administración del fideicomiso correspondiente con el Banco General, S.A. (Panamá), la administración del préstamo con el International Financial Corporation (IFC) y el proceso de administrar los contratos de ventas del Proyecto Inmobiliario Punta Pacífica en la Ciudad de Panamá. Previamente el Sr. Caballero fue auditor con Deloitte & Touche. Posee más de 10 años de experiencia en el ramo.

#### **Lcda. Anabelle Narbona de Martin – Directora de Mercadeo y Ventas**

La licenciada Anabelle Narbona de Martin cuenta con amplia experiencia en la industria de Bienes Raíces, habiendo laborado en DIVISA, en donde se desarrolló en la posición de Ejecutiva de Ventas. Más recientemente ha mantenido posiciones de Ejecutiva de Ventas en Empresas Bern, en donde impulso varios proyectos residenciales en Costa del Este y en el desarrollo 360 At the Canal como Directora de Ventas.

#### **Sr. Jaime Enrique Bravo Tapia - Gerente de Construcción**

El Sr. Bravo, es ingeniero civil y cuenta con una maestría en administración de empresas de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Fue ingeniero de proyectos para la empresa Constructora Urbana, S.A. con experiencia en administración de personal de campo y personal administrativo, presupuesto, planeación, ejecución y control de proyectos de construcción. Cuenta con más de 8 años de experiencia en administración de proyectos residenciales, construcción de infraestructuras, carreteras y movimiento de tierra.

#### **Sr. Aurelio Escalona - Gerente de Ingeniería**

Ingeniero Civil panameño, egresado de la Universidad de Kansas, con 18 años de experiencia en administración de personal de campo y personal técnico de la oficina central

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2010 

para la inspección, supervisión y construcción de proyectos; coordinación, elaboración de diseños y cálculos, presupuestos de construcción y especificaciones técnicas de infraestructura y edificaciones en proyectos gubernamentales y privados desarrollados en el territorio nacional. Dentro de la experiencia profesional, laboro en la compañía FG Guardia y Asociados desde el año 1992-2006 y forma parte del grupo de profesionales de Ideal Living Corp. del 2006 al presente.

### C. Asesores legales

Galindo Arias & López está ubicada en Avenida Federico Boyd No.18 y Calle 51, P.H. Scotia Plaza, pisos 10 y 11, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado Postal No. 0816-03356, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: +507 303-0303 y Fax: +507 303-0434; correos electrónicos: [calopez@gala.com.pa](mailto:calopez@gala.com.pa) y [clewis@gala.com.pa](mailto:clewis@gala.com.pa).

### D. Auditores

KPMG, con domicilio en Torre KPMG, Calle 50 No. 54, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 0816-1089, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 208-0700; y Fax: 215-7863, presta al Emisor los servicios de auditoría externa de los estados financieros. El contacto principal es el Sr. Luis Venegas, con Correo electrónico: [lvenegas@kpmg.com](mailto:lvenegas@kpmg.com).

### E. Asesores financieros

#### Sr. Patricio Lanuza - Asesor Financiero del Emisor

CFO de Grupo Pellas con más 12 años de experiencia en el sector financiero en empresas como Bayerische Landesbank (Nueva York, NY), Deutsche Bank AG (Nueva York, NY), Reliant Energy International (Houston, TX) e Interamerican Development Bank (Washington, DC).

### F. Consultores y asesores de los Proyectos

El Proyecto contempla el apoyo de diversas empresas consultoras con amplia trayectoria a nivel internacional para el desarrollo de proyectos a gran escala, como se detallan a continuación:

#### **Plan Maestro – EDSA, Fort Lauderdale, FL ([www.edsaplan.com](http://www.edsaplan.com))**

Contratado para diseñar el área en general en donde va a ser destinada la cancha de golf, infraestructura y componentes de las residencias y club.

#### **Arquitecto del Proyecto Internacional – HKS Hill Glazier, Dallas, TX ([www.hksinc.com](http://www.hksinc.com))**

Diseñarán la entrada a la comunidad, áreas comunes, centro de ventas, casa club de golf, "Town Center", edificios de condominios y casas.

#### **Arquitecto del Proyecto Local: George Moreno y Gustavo Arango**

Validarán y complementarán el diseño de todos los productos residenciales del Proyecto (edificios de condominios y casa) desde el punto de vista local.

#### **Arquitecto de Cancha de Golf – Nicklaus Design, North Palm Beach, FL ([www.nicklausdesign.com](http://www.nicklausdesign.com))**

Desarrollarán la cancha de golf incluyendo el sistema de irrigación.

#### **Consultor de Ingeniería – Langan Engineering and Environmental Service, Miami, FL ([www.langan.com](http://www.langan.com))**

Encargados de la ingeniería geotécnica y diseño de la infraestructura del proyecto.

#### **Consultor de la Estructura de Clubes – Global Gold Advisors, Dallas, TX ([www.globalgolfadvisors.com](http://www.globalgolfadvisors.com))**

Prepararon un análisis de desarrollo y el plan de negocio para los clubes social y atlético del proyecto.

#### **Análisis Económico y de Mercado – Robert Charles Lesser & Co., LLC, Atlanta, GA**

Llevaron a cabo estudios de factibilidad a inicios del 2006.

**Validación de Demanda de Mercado – Economic Research Associates, Los Angeles, CA**

Validaron el Análisis Económico y de Mercado de Robert Charles Lessar y actualizaron la demanda de mercado del proyecto en enero 2007.

**Consultor Ambiental – URS Corporation, Panamá, RdP**

Contratados para evaluar el cumplimiento del Proyecto y el Estudio de Impacto Ambiental - Fase 1 según los lineamientos ambientales establecidos por el Banco Mundial ("Equator Principles") y regulaciones locales.

**G. Compensación**

**1. Directores y dignatarios**

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni éste les reconoce beneficios adicionales. Desde la constitución del Emisor hasta la fecha de este informe, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de definir un plan de compensación para los Directores y Dignatarios.

**2. Ejecutivos principales**

La compensación consolidada pagada a las cinco (5) posiciones de ejecutivos arriba listados (Director General, Directora de Mercadeo/Ventas, Gerente de Construcción, Gerente de Ingeniería y Gerente de Contabilidad/Finanzas), en el 2009 fue US\$578 mil y en el 2008 fue US\$642 mil.

**H. Prácticas de la junta directiva**

De acuerdo al pacto social, los negocios de la sociedad serán administrados y dirigidos por la Asamblea de Accionistas solamente, y por consiguiente la Junta Directiva, no estará facultada de disponer de activos de la sociedad ni constituir gravámenes sobre los mismos, a menos que efectivamente tengan un poder especial en este sentido otorgado por la Asamblea de Accionistas. En consecuencia, la Junta Directiva adoptará y ejecutará las decisiones que a bien tenga la Junta General de Accionistas.

La Junta Directiva deberá estar compuesta de al menos 3 directores. La Junta General de Accionistas puede aumentar el número de directores, respetando en todo momento el número mínimo de directores mencionados anteriormente. En las reuniones de Junta Directiva constituirá quórum la presencia de la mayoría de los directores, quienes podrán hacerse representar en las mismas por apoderados que no necesitan ser directores y que deberán ser nombrados por documentos públicos o privados, con o sin poder de sustitución. Las resoluciones de la Junta Directiva deberán adoptarse mediante el voto favorable de las Mayoría de los directores presentes o representados.

El pacto social no establece la frecuencia con la cual el Emisor debe llevar a cabo reuniones de Junta Directiva, ni la duración de su nominación. Las vacantes de la Junta Directiva serán llenadas por acuerdo de la Asamblea de Accionistas. Los directores actuales ocupan sus respectivos cargos desde las fechas que se indican a continuación:

<b>Nombre</b>	<b>Fecha de elección</b>
<b>Mayor Alfredo Aleman</b>	10 de febrero de 2009
<b>Fernando Duque</b>	16 de junio de 2009
<b>Carlos Pellas Chamorro</b>	10 de febrero de 2009
<b>Alberto C. Motta Page</b>	10 de febrero de 2009



Representante Legal \_\_\_\_\_

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2010



Sin perjuicio de lo que disponga la Junta Directiva o la Junta de Accionistas, el Presidente ostentará la representación legal de la sociedad. En su ausencia de éste la ostentará, en su orden, el Vice-Presidente, si lo hubiere, el Tesorero o el Secretario.

El Emisor también cuenta con un Comité de Auditoría. Entre las responsabilidades del Comité de Auditoría están: i) evaluar el adecuado establecimiento del sistema de control interno; ii) evaluar la efectividad de los controles internos para alcanzar los objetivos de operaciones, reportes financieros, y cumplimiento con leyes y regulaciones; iii) supervisar que se tomen medidas correctivas para corregir deficiencias o irregularidades; iv) supervisar el trabajo de auditores internos y externos; v) informar a la junta directiva sobre asuntos significativos encontrados por las auditorías interna y externa.

Los miembros del Comité de Auditoría no ocupan ningún cargo ejecutivo, administrativo, u operacional dentro de la compañía ni devengan salario. Tampoco se les ha pagado dieta por las reuniones del comité. El Comité se actualmente se reúne aproximadamente cada dos (2) meses. Además de los miembros directores, en el comité participan el Director General, el Gerente de Contabilidad y Finanzas, y el Auditor Interno.

Ninguno de los directores, ejecutivos principales, asesores legales, auditores o asesores financieros ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas, clientes o suplidores.

### I. Empleados

La siguiente tabla muestra el desglose de los empleados del Emisor por área funcional al final de cada año:

Departamento	2007	2008	2009
Dirección General	3	2	2
Mercadeo y Ventas	3	2	5
Contabilidad y Finanzas	3	8	7
Construcción	14	5	4
Ingeniería	2	4	4
Control de Proyecto	0	4	4
Mantenimiento y Servicios	2	4	4
Monitoreo Ambiental	0	1	1
Informática	1	0	0
<b>Totales</b>	<b>28</b>	<b>30</b>	<b>31</b>

### J. Propiedad accionaria

La propiedad accionaria directa de los directores, dignatarios y ejecutivos principales se presenta a continuación:

Grupo	Cantidad de acciones	% del total de acciones emitidas	Número de accionistas	% del número de accionistas
Directores, dignatarios y Ejecutivos principales	0	0	0	0
Otros empleados	0	0	0	0

Tomando en cuenta la propiedad accionaria indirecta de los directores, dignatarios, y ejecutivos principales, a través de su participación en Unimax Properties Corporation, obtenemos las siguientes participaciones:

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2010



<b>Grupo</b>	<b>Cantidad de acciones</b>	<b>% del total de acciones emitidas</b>	<b>Número de accionistas</b>	<b>% del número de accionistas</b>
<b>Directores, dignatarios y Ejecutivos principales</b>	1,637,144	57.5%	3	33%
<b>Otros empleados</b>	0	0	0	0

Representante Legal



Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2010



**IV. ACCIONISTAS****A. Identidad y número de acciones**

El 100% de las acciones de la empresa Ideal Living Corp. son propiedad de Unimax Properties Corporation, como se muestra a continuación:

Accionista	Número de acciones	% de las acciones
Unimax	2,846,453	100%

Unimax Properties Corporation es una compañía tenedora de acciones registrada en las Islas Vírgenes Británicas, que su vez, cuenta con 9 accionistas distintos. La propiedad accionaria de cada uno de estos accionistas se incluye a continuación:

Accionista	Número de acciones	% de las acciones
1	948,668	33.33%
2	406,389	14.28%
3	403,816	14.19%
4	338,213	11.88%
5	284,660	10.00%
6	133,786	4.70%
7	133,786	4.70%
8	101,808	3.58%
9	95,327	3.35%
<b>TOTAL</b>	<b>2,846,453</b>	<b>100.00%</b>

El Emisor, por motivos de confidencialidad, se reserva el derecho de revelar el nombre de los propietarios efectivos de las acciones de Unimax Properties, Corporation. Desde su fundación el 22 de junio de 2007, Ideal Living Corp. no ha tenido cambios sustanciales en su propiedad accionaria. A la fecha de este informe no existe ningún acuerdo que pueda resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

De acuerdo al Pacto Social del Emisor, todas las acciones tendrán los mismos derechos y privilegios, y cada acción tendrá derecho a un voto en todas las Juntas Generales de Accionistas.

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

A continuación, una tabla que resume la composición accionaria de Unimax Properties Corporation de manera tabular:

Grupo de acciones	Número de acciones	% del número de acciones	Número de accionistas
1 – 100,000	95,327	3.35%	1
100,001 – 200,000	369,380	12.98%	3
200,001 – 300,000	284,660	10.00%	1
300,001 – 400,000	338,213	11.88%	1
400,001 – 500,000	810,205	28.46%	2
500,001 – 600,000	0	0	0
600,001 – 700,000	0	0	0
700,001 – 1,000,000	948,668	33.33%	1
<b>TOTAL</b>	<b>2,846,453</b>	<b>100.00%</b>	<b>9</b>




**V. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES**

Al 31 de diciembre de 2009 y al 31 de diciembre del 2008, los principales saldos y transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

	<b>12 meses 31-dic-08</b>	<b>12 meses 31-dic-09</b>
Activos:		
Cuentas por cobrar	109,087	192,675
Pasivos:		
Anticipos recibidos de clientes	3,493,118	7,021,365
Cuentas por pagar	65,162	215,395
	3,558,280	7,236,760
	<b>12 meses 31-dic-08</b>	<b>12 meses 31-dic-09</b>
Gastos de Operación y Publicidad:		
Servicios administrativos y financieros	115,509	360,923
Gastos de publicidad y mercadeo	377,833	262,396
	616,106	272,396
Otras Transacciones:		
Honorarios profesionales capitalizados en construcciones en proceso	535,896	409,413
Salarios de ejecutivos capitalizados en construcciones en proceso	166,884	0
Compra de software	137,668	206,164
	840,448	615,577

Al 31 de diciembre del 2009, 16 personas consideradas partes relacionadas del Emisor suscribieron acuerdos de promesa de compra-venta, bajo los cuales, de cumplirse los términos y condiciones, les correspondería pagar un monto total de \$21.8 millones correspondiente a compra de terrenos en el proyecto Santa María Golf & Country Club. Al 31 de diciembre del 2009, los abonos relacionados a estos acuerdos de promesa de compra-venta totalizaban \$7.0 millones como se detalla en la tabla anterior.

Adicionalmente, ciertas partes relacionadas del Emisor suministran una serie de servicios como se desglosan a continuación:

<b>Contraparte</b>	<b>Tipo de servicios</b>	<b>Monto</b>
Pellas Development Services	Servicios profesionales	213,473
Santa Maria Maintenance, Corp.	Servicios profesionales	517,670
Betare Holding, Inc.	Servicios profesionales	108,350
Diseños de Infraestructuras Civiles, S.A.	Servicios profesionales	48,000
Construcciones y Equipos Universales, S.A.	Servicios profesionales	22,000
Publtop de Panama, S.A.	Servicios de Letreros y Vallas en el Corredor Sur	125,622
BB&M, S.A	Servicios de promoción y publicidad	92,387

En opinión de la administración de las Compañías, estas transacciones no deben resultar en ningún efecto adverso en la posición financiera y el desempeño financiero de la Compañía.

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2010 

## VI. TRATAMIENTO FISCAL

### A. Ganancias provenientes de la enajenación de los Bonos

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

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

### B. Intereses generados por los Bonos

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

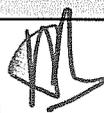
Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor. Esta sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye con carácter meramente informativo.

## VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

### A. Resumen de la Estructura de Capitalización

#### 1. Acciones y Títulos de Participación

Tipo de valor y clase	Cantidad de valores emitidos y en circulación	Registro y listado bursátil	Capitalización de mercado
Acciones comunes	2,846,453	Valores no registrados	No aplica




Al 31 de diciembre de 2009, el capital social del Emisor consistía en dos millones ochocientos cuarenta y seis mil cuatrocientos cincuenta y tres (2,846,453) acciones comunes sin valor nominal, totalmente emitidas, pagadas y en circulación.

## 2. Título de Deuda

Tipo de valor y clase	Vencimiento	Registro y listado bursátil	Valor nominal emitido y en circulación
<b>Bonos corporativos</b>	31-May-2014	Comisión Nacional de Valores Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	US\$30,000,00 0

## B. Descripción de Derechos de los Títulos.

### 1. Capital accionario (basado en EEFFs al 31-dic-09)

Al 31 de diciembre de 2009, el capital pagado del Emisor era de US\$52,991,614 y su patrimonio total era de \$49,452,641, y tenía un capital autorizado de 2,846,453 acciones comunes, sin valor nominal. El detalle de la composición accionaria del Emisor a la fecha de este informe se presenta a continuación:

Clase de acciones	Acciones autorizadas	Acciones emitidas y pagadas	Valor nominal	Capital pagado
<b>Acciones comunes</b>	2,846,453	2,846,453	0	52,991,614
<b>Menos: Acciones en tesorería</b>	0	0	0	0
<b>Total</b>	2,846,453	2,846,453	0	52,991,614

Durante el año fiscal anterior a la fecha de este informe, las acciones comunes del Emisor no fueron objeto de ninguna oferta de compra o intercambio por terceras partes ni el Emisor realizó ninguna oferta de compra o intercambio respecto de las acciones de otras compañías. Durante ese período, el Emisor no emitió nuevas acciones. A la Fecha del informe, el Emisor no tenía compromiso alguno de incrementar su capital, ni había recibido como aporte de capital bienes que no son efectivo por una suma que represente más del 10% de su capital.

A la fecha de este informe no existe compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación. A la Fecha del informe no existían acciones suscritas no pagadas y el Emisor no contaba con acciones en tesorería.

### 2. Títulos de Participación

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




### 3. Títulos de Deuda

Al 31 de diciembre de 2009, el Emisor mantenían emitidos y en circulación bonos corporativos correspondientes a una emisión cuyas características más importantes se resumen a continuación:

<b>Fecha de oferta:</b>	31 de mayo de 2009
<b>Monto emitido:</b>	US\$30,000,000.00
<b>Series:</b>	Una (1) sola serie
<b>Respaldo:</b>	Crédito general del Emisor
<b>Garantía:</b>	Fideicomiso de garantía a favor de los tenedores registrados de los bonos, al cual fueron aportados: <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) Primera hipoteca y anticresis sobre la finca 250,333, inscrita al documento 822599, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad del Emisor, consiste en un terreno de 336,343 m<sup>2</sup>, ubicado a un costado del Corredor Sur, Juan Díaz, Llano Bonito, Ciudad de Panamá.</li> <li>(ii) Efectivo disponible en la cuenta de concentración a ser establecido en ciento sesenta y cinco dólares (US\$165) por metro cuadrado producto de la venta o enajenación total o parcial de la finca en garantía.</li> </ul>
<b>Fecha de Vencimiento:</b>	31 de mayo de 2014
<b>Tasa de Interés:</b>	9.00% anual fija
<b>Días de Pago:</b>	31 de agosto, 30 de noviembre, 28 de febrero y 31 de mayo de cada año.
<b>Pago de Capital:</b>	Un (1) sólo pago en la Fecha de Vencimiento de los Bonos
<b>Redención Anticipada:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>i) En cualquier día de pago, a partir de finalizado el primer año contado a partir de la Fecha de Oferta.</li> <li>ii) El Emisor le comunicará a los Tenedores Registrados, con no menos de treinta (30) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos (2) días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada.</li> </ul>
<b>Agente Fiduciario:</b>	FMM Trust, S.A.
<b>Agente Administrativo:</b>	Portobelo Advisors, S.A.
<b>Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	Portobelo Advisors, S.A.
<b>Leyes Aplicables:</b>	Leyes de la República de Panamá
<b>Listado:</b>	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
<b>Custodio:</b>	Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear")



Representante Legal \_\_\_\_\_

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2010



**C. Información de mercado****1. Bonos corporativos**

Listado bursátil:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Símbolo bursátil:	ISIN PAL0736321A4
Precio de cierre al 31-Dic-2009	100.00%
Agente de Pago y Registro	Portobelo Advisors, Inc.
Casa de valores que crean mercado a estos valores:	Ninguna



## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

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

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>Año que reporta 31-Dic-09</b>	<b>Año que reporta 31-dic-08</b>	<b>Año que reporta 31-dic-07</b>	<b>Año que reporta 31-dic-06</b>
Ventas o Ingresos Totales	0	0	0	0
Margen Operativo	na	na	na	na
Gastos Generales y Administrativos	-1,604,701	-1,450,315	-1,549,259	-443,330
Utilidad (Pérdida) Neta	-1,123,275	-1,015,221	-1,085,982	-313,210
Acciones Emitidas y en Circulación	2,846,453	2,846,453	2,846,453	2,846,453
Utilidad (Pérdida) por Acción	-0.39	-0.36	-0.38	-0.11
Depreciación y Amortización	na	na	na	na
Utilidades (Pérdidas) no Recurrentes	na	na	na	na

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>Año que reporta 31-Dic-09</b>	<b>Año que reporta 31-dic-08</b>	<b>Año que reporta 31-dic-07</b>	<b>Año que reporta 31-dic-06</b>
Activo Circulante (1)	8,651,831	3,311,177	4,865,207	220,454
Activos Totales	123,472,790	90,877,867	67,641,213	55,198,430
Pasivo Circulante (2)	1,419,750	2,818,310	762,168	42,986
Pasivos Totales	74,020,149	40,301,951	16,050,076	2,521,311
Acciones Preferidas	0	0	0	0
Capital Pagado	52,991,614	52,991,614	52,991,614	52,991,614
Utilidades Retenidas (Pérdida Acumulada)	-3,538,973	-2,415,698	-1,400,477	-314,495
Patrimonio Total	49,452,641	50,575,916	51,591,137	52,677,119

<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>	<b>Año que reporta 31-Dic-09</b>	<b>Año que reporta 31-dic-08</b>	<b>Año que reporta 31-dic-07</b>	<b>Año que reporta 31-dic-06</b>
Dividendo/Acción	na	na	na	na
Deuda total/Patrimonio	1.15	0.56	0.19	0.05
Capital de Trabajo	7,232,081	492,867	4,103,039	177,468
Razón Corriente	6.09	1.17	6.38	5.13
Utilidad Operativa/Gastos financieros	na	na	na	na

Para mayor aclaración detallamos las siguientes notas:

- (1) Activos Circulante, incluye Efectivo y Depósitos en banco, Cuentas por cobrar y Anticipos a Proveedores.
- (2) Pasivos Circulante, incluye las Cuentas por pagar




### III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Presente los Estados Financieros anuales del emisor, auditados por un Contador Público Autorizado independiente. Ver adjunto Anexo 1, con los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2009 auditados.

### IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO

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

#### I. Contenido Mínimo

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

A lo interno de nuestra organización, IDEAL LIVING CORP (el Emisor) no se han adoptado las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo incluidos en el Acuerdo No. 12-2003 de 11 de Noviembre de 2003, las cuales son de voluntaria observancia.

**2. Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:**  
**a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.**

No existen reglas pre-establecidas para este tema, sin embargo, existe supervisión de la Junta Directiva por medio de:

- Reuniones trimestrales de Junta Directiva
- Reuniones mensuales de Comité Directivo, formado por miembros de la Junta Directiva
- Reuniones semanales con el Comité Ejecutivo, designado por la Junta Directiva
- Reuniones bimensuales de Comité de Auditoría, designado por la Junta Directiva

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

No existen criterios en este tema.

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

No existen criterios en este tema.




No existen criterios en este tema.

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

Existen los siguientes Comités:

- Comité Directivo
- Comité Ejecutivo
- Comité de Auditoría

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

Aunque no se han adoptado normas específicas sobre el particular, si existen reuniones de trabajo trimestrales de la Junta Directiva y se documentan en Actas.

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

No existen criterios en este tema.

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

No se han adoptado a la fecha.

**II. Junta Directiva**

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

- a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.
- b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.
- c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.
- d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.
- e. Control razonable del riesgo.
- f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.
- g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.
- h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios.  
(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).
- i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.

No existen reglas adoptadas a la fecha sobre estos temas.




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

No existen reglas sobre este tema.

### **III. Composición de la Junta Directiva**

**6.**

- a. Número de Directores de la Sociedad: 4.**
- b. Número de Directores Independientes de la Administración: 4**
- c. Número de Directores Independientes de los Accionistas: 0**

### **IV. Accionistas**

**7. Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:**

- a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia.**

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

No existen mecanismos sobre este tema.

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

No existen mecanismos sobre este tema.

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

No existen mecanismos sobre este tema.

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

No existen mecanismos sobre este tema.



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

No es relevante.

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

No es relevante.

## V. Comités de la Junta Directiva

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

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

No existen reglas sobre este tema.

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

No existen reglas sobre este tema.

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

No existen reglas sobre este tema.

- d. **Otros:** No existen reglas sobre este tema.

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

- a. **Comité de Auditoría**

No aplica.

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

No aplica.

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

No aplica.



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

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

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

1 Accionista y 2 miembros independientes.

b. **Cumplimiento y Administración de Riesgos**

No existe este Comité.

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

No existe este Comité.

## V PARTE ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

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

## VI PARTE DIVULGACIÓN

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

## FIRMA(S)

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



Sr. Mayor Alfredo Alemán  
Representante Legal



**IDEAL LIVING, CORP.**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros**

31 de Diciembre de 2009

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



**IDEAL LIVING, CORP.**  
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de Auditores Independientes

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





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

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

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTAS DE IDEAL LIVING, CORP.**

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Ideal Living, Corp. (en adelante "la Compañía"), los cuales comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2009, y los estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

### *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. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

### *Responsabilidad de los Auditores*

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

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

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

*Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Ideal Living, Corp. al 31 de diciembre de 2009, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

*KPMG*

16 de marzo de 2010  
Panamá, República de Panamá

**IDEAL LIVING, CORP.**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Situación Financiera**

31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

---

<b><u>Activo</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2009</u></b>	<b><u>2008</u></b>
Efectivo y depósitos en bancos	4	8,036,240	2,086,897
Fondos en fideicomiso con uso específico	5	5,001	0
Cuentas por cobrar	3, 6	221,758	109,087
Anticipos a proveedores		388,832	1,115,193
Inventarios:			
Terrenos en desarrollo urbanístico	7	52,691,602	52,691,602
Construcciones en proceso	8	57,453,124	31,920,179
Inventario de materiales		1,093,649	1,093,289
Maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	9	337,923	385,587
Impuesto sobre la renta diferido	19	1,510,468	1,029,042
Otros activos	10	<u>1,734,193</u>	<u>446,991</u>
<b>Total de activos</b>		<b><u><u>123,472,790</u></u></b>	<b><u><u>90,877,867</u></u></b>

*El estado de situación financiera debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.*

<b><u>Pasivos y Patrimonio</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2009</u></b>	<b><u>2008</u></b>
Pasivos:			
Anticipos recibidos de clientes	3, 11	15,415,284	8,869,522
Cuentas por pagar	3, 12	1,076,552	2,722,668
Deuda bajo arrendamiento financiero		85,645	122,137
Intereses acumulados por pagar		343,198	95,642
Préstamos por pagar	13	27,458,975	28,428,379
Bonos por pagar, netos de costos de emisión	14, 10	29,523,364	0
Provisiones laborales por pagar		117,131	63,603
<b>Total de pasivos</b>		<b><u>74,020,149</u></b>	<b><u>40,301,951</u></b>
Patrimonio:			
Acciones comunes	15	52,991,614	52,991,614
Déficit acumulado		(3,538,973)	(2,415,698)
<b>Total del patrimonio</b>		<b><u>49,452,641</u></b>	<b><u>50,575,916</u></b>
Compromisos y contingencias	18		
<b>Total de los pasivos y patrimonio</b>		<b><u>123,472,790</u></b>	<b><u>90,877,867</u></b>

**IDEAL LIVING, CORP.**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Resultados**

Año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

---

	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
<b>Gastos de operación y administrativos</b>			
Gasto de publicidad	3, 16	(367,303)	(692,953)
Gastos de operación y administrativos	3, 17	<u>(1,237,398)</u>	<u>(757,362)</u>
<b>Total de gastos</b>		<u>(1,604,701)</u>	<u>(1,450,315)</u>
<b>Pérdida antes del impuesto sobre la renta</b>		(1,604,701)	(1,450,315)
Impuesto sobre la renta diferido	19	<u>481,426</u>	<u>435,094</u>
<b>Pérdida neta</b>		<u><u>(1,123,275)</u></u>	<u><u>(1,015,221)</u></u>
<b>Pérdida neta por acción</b>		<u><u>(0.39)</u></u>	<u><u>(0.36)</u></u>

*El estado de resultados debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.*

**IDEAL LIVING, CORP.**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Cambios en el Patrimonio**

Año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

---

	<u>Nota</u>	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total de Patrimonio</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>		52,991,614	(1,400,477)	51,591,137
Pérdida neta - 2008		<u>0</u>	<u>(1,015,221)</u>	<u>(1,015,221)</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b>		52,991,614	(2,415,698)	50,575,916
Pérdida neta - 2009		<u>0</u>	<u>(1,123,275)</u>	<u>(1,123,275)</u>
<b>Balance al 31 de diciembre de 2009</b>	15	<u>52,991,614</u>	<u>(3,538,973)</u>	<u>49,452,641</u>

*El estado de cambios en el patrimonio debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.*

**IDEAL LIVING, CORP.**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Flujos de Efectivo**

Año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
<b>Actividades de operación</b>			
Pérdida neta		(1,123,275)	(1,015,221)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo de las actividades de operación:			
Impuesto sobre la renta diferido		(481,426)	(435,094)
Depreciación		139,175	119,714
Amortización intangible		87,711	21,928
<b>Cambios en activo y pasivo operativos:</b>			
Depósitos a plazo en bancos	4	(6,000,000)	0
Cuentas por cobrar		(112,671)	47,291
Inventario de materiales		(360)	(1,093,289)
Anticipos a proveedores		726,361	(496,244)
Otros activos		(1,374,913)	(248,030)
Anticipos recibidos de clientes		6,545,762	3,609,522
Cuentas por pagar		(1,646,116)	1,989,361
Intereses acumulados por pagar		247,556	66,781
Otros pasivos		53,528	48,935
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		<u>(2,938,668)</u>	<u>2,615,654</u>
<b>Actividades de inversión</b>			
Fondos en fideicomiso con uso específico		(5,001)	0
Compra de maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras	9	(91,511)	(200,735)
Construcciones en proceso	8	(25,532,945)	(22,955,178)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		<u>(25,629,457)</u>	<u>(23,155,913)</u>
<b>Actividades de financiamiento</b>			
Producto de préstamos recibidos		45,017,468	18,537,277
Pagos de préstamos		(16,500,000)	0
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		<u>28,517,468</u>	<u>18,537,277</u>
Disminución neta del efectivo		(50,657)	(2,002,982)
Efectivo al inicio del año		<u>2,086,897</u>	<u>4,089,879</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	4	<u><u>2,036,240</u></u>	<u><u>2,086,897</u></u>

*El estado de flujos de efectivos debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.*

## **IDEAL LIVING, CORP.**

(Panamá, República de Panamá)

### **Notas a los Estados Financieros**

31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

---

#### **(1) Constitución y Operación**

Ideal Living, Corp. (la Compañía) fue constituida bajo las leyes de la República de Panamá el 22 de junio de 2007, producto del Convenio de Fusión por Incorporación entre las sociedades Trilux Holdings, Inc., y Tel & Net Activities, Inc. Su principal actividad es el desarrollo y promoción del proyecto residencial Santa María Golf & Country Club. La Compañía es una subsidiaria poseída 100% por Unimax Properties, Corporation, que está domiciliada en las Islas Vírgenes Británicas.

Ideal Living, Corp., está ubicada en el Edificio Metrobank, piso N° 9, Urbanización Punta Pacífica, Corregimiento de San Francisco, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, en la Compañía laboraban 31 y 30 empleados, respectivamente.

Estos estados financieros fueron autorizados para su emisión el 16 de marzo de 2010.

#### **(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes**

*(a) Declaración de Cumplimiento*

Los estados financieros de la Compañía, han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB").

*(b) Base de Preparación*

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), 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. Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico.

La preparación de los estados financieros de conformidad con las NIIF requiere de parte de la administración, la realización de juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos. Las estimaciones y los supuestos asociados se basan en la experiencia histórica y varios otros factores que se consideran son razonables bajo las circunstancias, cuyos resultados forman la base para los juicios que se hacen sobre el valor corriente de los activos y pasivos que no se puede obtener de otras fuentes más evidentes. Los resultados reales pueden diferir de esas estimaciones.

Los resultados y supuestos subyacentes se revisan sobre una base continua. La revisión de las estimaciones se reconoce en el período en el cual la estimación es revisada si dicha revisión afectase sólo dicho período, o en el período de la revisión y/o períodos futuros, si la revisión afecta ambos, el período corriente y/o períodos futuros.

**Notas a los Estados Financieros**

---

(c) *Efectivo y Equivalentes de Efectivo*

El efectivo y equivalentes de efectivo comprenden, los saldos del efectivo, los depósitos a la vista y los depósitos a plazos fijos con vencimientos originales menor a tres meses.

(d) *Cuentas por cobrar*

Las cuentas por cobrar son registradas a su valor nominal, y son disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irrecuperables estimados.

(e) *Inventarios*

Los inventarios consideran (i) el valor razonable de los terrenos recibidos y (ii) los costos de desarrollo relacionados con la urbanización de los terrenos, los cuales incluyen todos los cargos directos de construcción e infraestructura, mano de obra y costos indirectos. Los gastos generales y administrativos no identificables específicamente con la construcción, se reconocen en los resultados de las operaciones.

Los intereses incurridos sobre financiamientos adquiridos para la construcción son capitalizados como un componente de los costos de construcción en proceso durante la etapa de urbanización. La capitalización finaliza cuando los bienes bajo desarrollo están disponibles para la venta.

Los inventarios de materiales consisten principalmente en materiales para ser utilizados en la construcción del Proyecto Santa María Golf & Country Club, y están valorados al costo o mercado el más bajo.

(f) *Maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras*

*Activos propios*

La maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras se llevan al costo, menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro de activos.

*Erogaciones subsecuentes*

Las renovaciones importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reconocen en los resultados de las operaciones a medida que se efectúan.

*Depreciación*

La maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras se deprecian bajo el método de línea recta, de acuerdo a la vida útil estimada de los activos respectivos.

Los porcentajes anuales de depreciación aplicados a la maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras durante el período se basan en los siguientes estimados de vida útil:

Mobiliario	8 - 10 años
Maquinaria y equipo	4 - 6 años
Mejoras	3 - 5 años

**Notas a los Estados Financieros**

---

(g) *Deterioro de activos*

Los valores en libros de los activos de la Compañía, son revisados a la fecha del estado de situación financiera para determinar si hay un deterioro en su valor. Si dicho deterioro se ha dado, el valor recuperable del activo es estimado y se reconoce una pérdida por deterioro igual a la diferencia entre el valor en libros del activo y su valor estimado de recuperación.

La pérdida por deterioro en el valor de un activo se reconoce como gasto en el estado de resultados.

(h) *Provisiones*

Cuando la Compañía tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en la salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente, se reconoce una provisión.

El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, la Compañía ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de indemnización por cada año de trabajo, que equivale al 1.92% sobre los salarios pagados en el año.

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para pagar a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo. Este fondo deberá constituirse con base en la cuota parte relativa a la prima de antigüedad y el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización.

(i) *Impuesto sobre la renta*

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

El impuesto sobre la renta diferido representa el monto de impuestos por pagar y/o por cobrar en años futuros, que resultan de diferencias temporales entre los saldos financieros de activos y pasivos y los saldos para propósitos fiscales, utilizando las tasas impositivas a la fecha del estado de situación financiera, así como las pérdidas y los créditos fiscales no utilizados. Estas diferencias temporales se esperan revertir en fechas futuras. Si se determina que el activo de impuesto diferido no se podrá realizar en años futuros, éste sería reducido total o parcialmente.

(j) *Utilidad (pérdida) neta por acción*

La utilidad (pérdida) neta por acción mide el desempeño de la entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible (pérdida) para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

**Notas a los Estados Financieros**

---

(k) *Información de segmento*

Un segmento de negocio es un componente de la Compañía, cuyos resultados operativos son revisados regularmente por la Gerencia General para la toma de decisiones acerca de los recursos que serán asignados al segmento y evaluar así su desempeño, y para el cual se tiene disponible información financiera para este propósito.

(l) *Instrumentos financieros*

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera de la Compañía cuando éste se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento.

(m) *Obligaciones bancarias*

Las obligaciones bancarias que devengan intereses son registradas cuando se reciben, neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros son registrados sobre una base de acumulación y son sumados al valor de registro del instrumento hasta el punto de que no hayan sido cancelados en el período en que se generaron.

(n) *Cuentas por pagar*

Las cuentas por pagar no devengan intereses y se presentan a su valor nominal.

(o) *Uniformidad en la Presentación de los Estados Financieros*

Las políticas de contabilidad detalladas anteriormente, han sido aplicadas consistentemente en los períodos presentados en los estados financieros.

**(3) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas**

Los principales saldos y transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
<b>Activos:</b>		
Cuentas por cobrar	<u>192,675</u>	<u>109,087</u>
<b>Pasivos:</b>		
Anticipos recibidos de clientes	7,021,365	3,493,118
Cuentas por pagar	<u>215,395</u>	<u>65,162</u>
	<u>7,236,760</u>	<u>3,558,280</u>
<b>Gastos de operación y administrativos:</b>		
Servicios administrativos y financieros	360,923	115,509
Gastos de publicidad y mercadeo	<u>292,510</u>	<u>377,833</u>
	<u>653,433</u>	<u>493,342</u>
<b>Otras transacciones:</b>		
Honorarios profesionales capitalizados en construcciones en proceso	1,107,578	535,896
Salarios de ejecutivos capitalizados en construcciones en proceso	407,815	166,884
Compra de software	<u>0</u>	<u>137,668</u>
	<u>1,515,393</u>	<u>840,448</u>

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(4) Efectivo y Depósitos en Bancos**

Efectivo y depósitos en bancos son detallados y se concilian con el efectivo y equivalentes de efectivo presentado en el estado de flujos de efectivo como sigue:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo en caja	1,900	1,400
Cuentas corrientes	370,835	725,286
Cuentas de ahorros	1,663,505	1,360,211
Depósitos a plazo fijo	<u>6,000,000</u>	<u>0</u>
Total de efectivo y depósitos en bancos	8,036,240	2,086,897
Menos: depósitos en bancos con vencimientos originales mayores a tres meses	<u>6,000,000</u>	<u>0</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	<u>2,036,240</u>	<u>2,086,897</u>

Los depósitos a plazo fijo en bancos que totalizan B/.6,000,000 tienen vencimientos varios hasta el 21 de enero de 2010 y tasas de interés anual de entre 3.375% hasta 4.00%.

**(5) Fondos en fideicomiso con uso específico**

A partir del 17 de diciembre de 2009, los fondos en fideicomiso con uso específico son administrados por BG Trust Inc., como Fiduciario del Fideicomiso BG Trust, Inc., (Fideicomiso 0056-GTIA-09). Estos fondos están representados por el efectivo resultante del cobro de todos los dineros, cheques, giros y demás instrumentos similares que constituyan Bienes y Derechos Cedibles, incluyendo sin limitación cualesquiera cheques o fondos recibidos de compradores o promitentes compradores del Proyecto Santa María Golf & Country Club (el Proyecto) y las reservas establecidas de acuerdo al Contrato de Fideicomiso. Dicho Fideicomiso se originó el 17 de diciembre de 2009, mediante la firma del Contrato de Fideicomiso Irrevocable (Contrato de Fideicomiso) entre la Compañía como fideicomitente o el Deudor; BG Trust, Inc., como Fiduciario del Fideicomiso; y el Banco General, S. A., como Agente Administrativo. El objetivo principal es garantizar, a los acreedores, el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones y de los términos, condiciones y acuerdos provistos en los documentos del préstamo sindicados a plazo, incluyendo sin limitación el pago puntual y completo al vencimiento de todas y cada una de las sumas que se adeuden, como, por ejemplo, principal, intereses corrientes, intereses por mora, obligaciones de reembolso, indemnizaciones, comisiones, gastos y otras sumas, y cualesquiera responsabilidades financieras de cualquier naturaleza como quiera que fueran evidenciadas, adeudadas por el Fideicomitente a los Acreedores, al Fiduciario y/o al Agente Administrativo, así como también para la realización de los desembolsos que se tengan que hacer para cubrir los costos directos y los costos indirectos de la Fase Uno (1) del Proyecto, de acuerdo con las condiciones acordadas en dichos contratos. Los fondos en el Fideicomiso, están depositados en cuentas de ahorros con el Banco General, S. A.

El Préstamo Sindicado a Plazo y el Contrato de Fideicomiso, establecen ciertas cláusulas restrictivas para el uso específico de los fondos disponibles en el Fideicomiso, tales como reservas para que las cuentas de “reserva para pagos de interés” y “abonos obligatorios tengan los saldos requeridos; notificaciones y entrega de información al Agente Administrativo y al Fiduciario; contratar y mantener pólizas de seguros; así como también mantener algunas razones financieras.

**Notas a los Estados Financieros**

Los fondos depositados en las cuentas con Banco General, S. A. devengan intereses del 0.5% anual.

La administración considera que el valor en libros de los fondos se aproxima a su valor razonable. El riesgo de crédito sobre los fondos está limitado debido a que los fondos están depositados en instituciones financieras reconocidas.

**(6) Cuentas por Cobrar**

Las cuentas por cobrar se detallan como sigue:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Accionistas	97,762	97,762
Relacionadas - otras	<u>123,996</u>	<u>11,325</u>
	<u>221,758</u>	<u>109,087</u>

**(7) Terrenos en Desarrollo Urbanístico**

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los terrenos están compuestos por fincas, tal como se indica a continuación:

<u>Finca No.</u>	<u>Dimensiones</u>	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor de Avalúo</u>
250,330	52 Has. 3,972.27 Mts. 2	7,801,947	23,578,766
250,331	35 Has. 3,612.90 Mts. 2	4,363,909	16,671,473
250,332	23 Has. 3,377.51 Mts. 2	5,460,826	11,090,685
250,333	33 Has. 6,343.00 Mts. 2	9,948,956	100,902,900
250,334	1 Has. 1,100.08 Mts. 2	255,302	5,550,040
250,338	2 Has. 9,899.94 Mts. 2	420,094	1,345,497
250,339	14 Has. 5,896.51 Mts. 2	3,793,309	6,565,343
277,637	15 Has. 2,393.88 Mts. 2	3,566,541	39,516,405
277,646	4 Has. 7,610.89 Mts. 2	1,162,504	11,902,723
277,648	10 Has. 2,434.70 Mts. 2	2,657,654	25,608,675
277,652	8 Has. 7,204.70 Mts. 2	1,298,478	26,161,410
277,654	11 Has. 9,405.56 Mts. 2	1,777,953	9,552,445
277,655	40 Has. 3,031.90 Mts. 2	6,001,145	32,242,552
277,659	13 Has. 2,189.95 Mts. 2	1,631,346	26,437,990
277,664	4 Has. 7,453.71 Mts. 2	613,391	11,863,427
277,665	6 Has. 3,772.12 Mts. 2	867,085	19,131,636
294,259	3 Has. 3,516.38 Mts. 2	784,399	784,399
294,260	2 Has. 3,236.80 Mts. 2	<u>286,763</u>	<u>286,763</u>
Total		<u>52,691,602</u>	<u>369,193,129</u>

El valor de avalúo de los terrenos fue obtenido de evaluadores independientes. Los análisis de los evaluadores independientes fueron realizados a diciembre de 2007 y aprobados por la Dirección General de Catastro del Ministerio de Economía y Finanzas durante el primer trimestre de 2009.

**Notas a los Estados Financieros**

**(8) Construcciones en Proceso**

El detalle de construcciones en proceso es el siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Costos de urbanización	27,803,158	13,434,519
Planos y estudios	11,962,943	10,472,149
Costos administrativos y operacionales	10,078,183	5,265,527
Intereses y cargos bancarios	6,768,502	2,247,380
Obras inducidas de infraestructura	840,338	500,604
Total	<u>57,453,124</u>	<u>31,920,179</u>

**(9) Maquinaria, Mobiliario, Equipo y Mejoras**

Un análisis de la maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras se detalla a continuación:

	<u>2009</u>			
	<u>Maquinaria</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Total</u>
Costo:				
Saldo inicial del periodo	238,504	246,014	91,402	575,920
Compras del periodo	<u>62,912</u>	<u>28,599</u>	<u>0</u>	<u>91,511</u>
Saldo al final del periodo	<u>301,416</u>	<u>274,613</u>	<u>91,402</u>	<u>667,431</u>
Depreciación acumulada:				
Al inicio del periodo	59,034	69,842	61,457	190,333
Gasto del periodo	<u>45,974</u>	<u>64,807</u>	<u>28,394</u>	<u>139,175</u>
Saldo al final del periodo	<u>105,008</u>	<u>134,649</u>	<u>89,851</u>	<u>329,508</u>
Saldo neto	<u>196,408</u>	<u>139,964</u>	<u>1,551</u>	<u>337,923</u>
	<u>2008</u>			
	<u>Maquinaria</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Total</u>
Costo:				
Saldo inicial	99,430	184,353	91,402	375,185
Compras	<u>139,074</u>	<u>61,661</u>	<u>0</u>	<u>200,735</u>
Saldo al final del año	<u>238,504</u>	<u>246,014</u>	<u>91,402</u>	<u>575,920</u>
Depreciación acumulada:				
Al inicio del año	14,388	28,619	27,612	70,619
Gasto del año	<u>44,646</u>	<u>41,223</u>	<u>33,845</u>	<u>119,714</u>
Saldo al final del año	<u>59,034</u>	<u>69,842</u>	<u>61,457</u>	<u>190,333</u>
Saldo neto	<u>179,470</u>	<u>176,172</u>	<u>29,945</u>	<u>385,587</u>

**Notas a los Estados Financieros**

**(10) Otros Activos**

El detalle de otros activos se presenta a continuación:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Gastos pre-pagados por préstamo sindicado	1,366,714	0
Activos intangibles, neto de amortización	328,915	416,625
Fondo de cesantía	19,521	10,626
Depósitos en garantía	9,997	10,630
Seguros pagados por anticipado	9,046	8,810
Otros	<u>0</u>	<u>300</u>
Total	<u>1,734,193</u>	<u>446,991</u>

Los gastos pre-pagados por el préstamo sindicado, serán amortizados a partir de la fecha en que se reciba el primer desembolso sobre ese préstamo mediante el método de tasa de interés efectiva. (Véase la Nota 24.)

Los activos intangibles con vida definida están representados por licencias y programas del sistema de procesamiento de datos SAP, cuyo movimiento se presenta a continuación:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Costo:		
Saldo inicial	438,553	206,165
Adiciones	<u>0</u>	<u>232,388</u>
Saldo final	<u>438,553</u>	<u>438,553</u>
Amortización acumulada		
Saldo al inicio del año	(21,928)	0
Gasto del año	<u>(87,710)</u>	<u>(21,928)</u>
Saldo al final del año	<u>(109,638)</u>	<u>(21,928)</u>
Saldo neto	<u>328,915</u>	<u>416,625</u>

La vida útil de estos activos intangibles ha sido estimada por la administración en cinco (5) años.

**(11) Anticipados de Clientes**

Al 31 de diciembre de 2009, la Compañía ha suscrito contratos de compraventa sobre lotes del proyecto Santa María Golf and Country. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se contabilizan bajo el rubro de anticipos recibidos de clientes hasta el momento en que se perfecciona la venta.

**(12) Cuentas por Pagar**

El detalle de cuentas por pagar es el siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Accionistas y partes relacionadas	215,395	65,162
Comerciales	234,919	1,551,306
Otras	<u>626,238</u>	<u>1,106,200</u>
	<u>1,076,552</u>	<u>2,722,668</u>

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(13) Préstamo por Pagar**

El detalle de préstamos por pagar es el siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Banco General, S. A.	22,458,975	23,428,379
Metrobank, S.A.	<u>5,000,000</u>	<u>5,000,000</u>
Total	<u>27,458,975</u>	<u>28,428,379</u>

Banco General, S.A.

Convenio de línea de crédito rotativa con el Banco General, S.A. garantizada con primera hipoteca y anticresis de las fincas detalladas en la nota 7, excepto la finca 250,333 sobre la cual mantiene segunda hipoteca y anticresis condicional sucesiva, hasta por B/.35,000,000 con vencimiento en octubre de 2009, la cual paga intereses a la tasa de nueve por ciento (9%) anual.

Metrobank, S.A.

Convenio de línea de crédito rotativa con el Banco Metrobank, S.A., garantizado con fianzas limitadas de los accionistas, hasta por B/.5,000,000, según cláusulas acordadas y/o contratadas y paga intereses a la tasa de ocho punto veinticinco por ciento (8.25%) anual.

**(14) Bonos por Pagar, Netos de Costos de Emisión**

El 31 de mayo de 2009, la Compañía emitió una oferta pública de bonos corporativos por un valor nominal de hasta treinta millones de dólares (US\$30,000,000), emitidos en forma nominativa. Estos bonos tienen una tasa de interés anual fija de 9%, pagaderos trimestralmente por trimestre vencido a partir del 31 de agosto de 2009 hasta la fecha de su vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad y vencen el 31 de mayo de 2014.

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Valor nominal	30,000,000	0
Menos gastos pre-pagados por emisión	<u>(476.636)</u>	<u>0</u>
Total	<u>29,523.364</u>	<u>0</u>

La emisión de los bonos está respaldada por un Fideicomiso de Garantía a favor de los tenedores de los Bonos, en el cual FMM Trust, S.A., actúa como agente fiduciario (el "Fiduciario"). El Fideicomiso de Garantía contiene como garantías primera hipoteca y anticresis sobre la finca 250,333, inscrita en el documento 822599 de la sección de propiedad, Provincia de Panamá, y el efectivo disponible en la cuenta de concentración a ser establecida por el Fiduciario en un banco de la localidad para recibir un monto establecido en ciento sesenta y cinco dólares (US\$165), por metro cuadrado producto de la venta o enajenación total o parcial de la finca en garantía.

El emisor se reserva el derecho de redimir anticipada y voluntariamente los Bonos, total o parcialmente, una vez finalizado el primer año contado a partir de la Fecha de Oferta. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como día de pago (cada una "Fecha de Redención Anticipada"). El Emisor le comunicará a los Tenedores Registrados, con no menos de treinta (30) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos (2) días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada.

**Notas a los Estados Financieros**

---

Los fondos recaudados con la emisión de los bonos corporativos, se utilizarán para el desarrollo de los proyectos inmobiliarios a ser desarrollados en las fincas detalladas en la nota 6 y usos generales corporativos dependiendo de las necesidades.

**(15) Acciones Comunes**

Las acciones comunes de la Compañía se detallan así:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Acciones comunes sin valor nominal (2,846,453 acciones en el 2009 y 2008) totalmente emitidas	<u>52,991,614</u>	<u>52,991,614</u>

*Administración de Capital*

Las políticas de la Compañía sobre la administración de capital son de mantener un capital sólido, el cual pueda sostener el futuro crecimiento del negocio. La Compañía reconoce la necesidad de mantener un balance entre los retornos al accionista y la adecuación de capital.

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2009, no ha habido cambios materiales en la administración del capital de la Compañía.

**(16) Gastos de Publicidad**

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2009, los gastos publicidad y mercadeo se detallan así:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Letreros y vallas	133,568	186,075
Publicidad	128,850	192,709
Estudio de mercadeo	0	155,000
Promoción	100,723	105,801
Papelería – impresos y otros	<u>4,162</u>	<u>53,368</u>
Total	<u>367,303</u>	<u>692,953</u>

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(17) Gastos de Operación y Administrativos**

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2009, los gastos administrativos y operacionales se detallan así:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Honorarios profesionales	404,707	184,543
Salarios	251,673	185,187
Servicios administrativos	118,859	2,045
Seguridad	104,698	71,748
Amortización del programa SAP	87,711	21,928
Alquiler de oficina	73,650	68,848
Impuesto – Tesoro Nacional	45,420	40,618
Comestibles e insumos	28,889	10,567
Comunicación y teléfono	24,244	54,864
Mantenimiento de oficina	23,133	6,517
Viajes –viáticos	20,957	37,669
Útiles de oficina	13,920	5,496
Energía eléctrica	10,392	23,725
Primas por seguros	8,152	0
Alquiler de equipos	4,767	0
Combustibles y lubricantes	4,823	4,994
Transporte	3,363	10,477
Asesoría para contratación de personal	496	2,199
Atención a clientes	297	7,211
Donaciones	0	13,000
Otros	7,247	5,726
Total	<u>1,237,398</u>	<u>757,362</u>

**(18) Compromisos y Contingencias**

La Compañía ha suscrito un contrato de arrendamiento por el uso del local donde opera su oficina en Panamá. El término original de duración de este contrato fue pactado a tres años a partir del 1 de noviembre de 2006.

Los cánones de arrendamiento para el próximo año ascenderán aproximadamente a:

<u>Año</u>	<u>Monto</u>
2010	6,050

El gasto de alquiler del inmueble en Panamá ascendió a B/.73,650 para el período terminado el 31 de diciembre de 2009 (2008: B/.68,848).

**(19) Impuesto sobre la Renta Diferido**

Al 31 de diciembre de 2009, el impuesto sobre la renta diferido activo asciende a B/.1,510,468 (2008: B/.1,029,042).

**Notas a los Estados Financieros**

La Compañía decidió asignar en el año fiscal en que termine la obra, la totalidad de las rentas brutas, gastos y costos respectivos de acuerdo con el Artículo 123, inciso C del Decreto Ejecutivo 170 de 1993.

Las partidas de impuesto sobre la renta diferido activo se originan del efecto impositivo de pérdidas fiscales no utilizadas.

Al 31 de diciembre de 2009, la Compañía reconoció en los resultados de operaciones ingresos por impuesto sobre la renta diferido por el valor de B/. 481,426 (2008: B/.435,094), tal como se muestra a continuación:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efecto impositivo de pérdida fiscal del año	<u>481,426</u>	<u>435,094</u>

La conciliación del impuesto diferido activo del año anterior con el periodo corriente es como sigue:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Impuesto diferido – activo al inicio del año	1,029,042	593,948
Más:		
Efecto impositivo de pérdida fiscal del año	<u>481,426</u>	<u>435,094</u>
<b>Total de impuesto sobre la renta diferido – activo</b>	<u>1,510,468</u>	<u>1,029,042</u>

Con base en los resultados actuales y proyectados, la administración considera que habrá ingresos gravables suficientes para absorber el impuesto sobre la renta diferido activo detallado anteriormente.

**(20) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros**

El valor razonable de los principales activos y pasivos financieros, así como los valores presentados en el estado de posición financiera, se muestra como sigue:

	<u>31 de diciembre de 2009</u>		<u>31 de diciembre de 2008</u>	
	<u>Valor</u>	<u>Valor</u>	<u>Valor</u>	<u>Valor</u>
	<u>en libros</u>	<u>razonable</u>	<u>en libros</u>	<u>razonable</u>
Efectivo y depósitos en bancos	8,036,240	8,036,240	2,086,897	2,086,897
Fondos en fideicomiso con uso específico	5,001	5,001	0	0
Cuentas por cobrar	221,758	221,758	109,087	109,087
Cuentas por pagar	1,419,750	1,419,750	2,818,310	2,818,310
Deuda bajo arrendamiento financiero	85,645	85,645	122,137	122,137
Préstamos por pagar	27,458,975	27,458,975	28,428,379	28,428,379
Bonos por pagar	29,523,364	29,523,364	0	0

## **Notas a los Estados Financieros**

---

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado de posición financiera:

- (a) *Efectivo/cuentas por cobrar/cuentas por pagar/deuda bajo arrendamiento financiero*  
Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.
- (b) *Préstamos por pagar/bonos por pagar*  
Para los préstamos por pagar con vencimiento a largo plazo el valor razonable se determinó con base al método de descuento de flujos de efectivo. Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en libros se aproxima a su valor razonable debido a que las tasas contractuales se aproximan a las tasas de mercado al cierre del año.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbre y elementos críticos de juicio y, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

El valor razonable se mantiene igual que el valor en libros debido a que las tasas en el mercado no sufrieron cambios y seguían los mismos al 31 de diciembre de 2009.

### **(21) Riesgos de Instrumentos Financieros**

El estado de posición financiera de la Compañía incluye diversos tipos de instrumentos financieros como: cuentas por cobrar, cuentas por pagar y préstamos por pagar.

Estos instrumentos exponen a la Compañía a diversos tipos de riesgos. Los principales riesgos identificados son los riesgos de crédito y de liquidez, los cuales se describen a continuación:

- (a) *Riesgo de crédito*  
Es el riesgo de que el deudor no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento de que la Compañía efectuara la venta, prestaron el servicio u originaron el activo financiero respectivo.

El principal riesgo de crédito que mantiene la Compañía se debe al efectivo mantenido en bancos. El riesgo de crédito sobre estos montos está limitado debido a que los depósitos se encuentran depositados en instituciones financieras reconocidas.

- (b) *Riesgo de liquidez*  
Es el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones. La Compañía monitorea periódicamente sus flujos de efectivo y el proceso de cobros para garantizar que los flujos de efectivo sean oportunos y minimizar el riesgo de liquidez.

La tabla que aparece a continuación analiza los activos y pasivos de la Compañía en agrupaciones de vencimiento basadas en el resto del período desde la fecha del estado situación financiera hasta la fecha de su vencimiento o la fecha estimada de pago:

**Notas a los Estados Financieros**

	<b>2009</b>			<b>Total</b>
	<b>Hasta 1 año</b>	<b>De 1 a 5 años</b>	<b>Sin vencimiento</b>	
<b>Activos</b>				
Efectivo y depósitos en bancos	8,036,240	0	0	8,036,240
Fondos en fideicomiso	5,001	0	0	5,001
Cuentas por cobrar	221,758	0	0	221,758
Anticipos a proveedores	388,832	0	0	388,832
Inventario de materiales	<u>1,093,649</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,093,649</u>
<b>Total de activos</b>	<u>9,745,480</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>9,745,480</u>
<b>Pasivos</b>				
Anticipos recibidos de clientes	0	15,415,284	0	15,415,284
Cuentas por pagar	1,419,750	0	0	1,419,750
Otros pasivos	42,660	160,116	0	202,776
Préstamos por pagar	0	27,458,975	0	27,458,975
Bonos por pagar	<u>0</u>	<u>29,523,364</u>	<u>0</u>	<u>29,523,364</u>
<b>Total de pasivos</b>	<u>1,462,410</u>	<u>72,557,739</u>	<u>0</u>	<u>74,020,149</u>
<b>Margen de liquidez neto</b>	<u>8,283,070</u>	<u>(72,557,739)</u>	<u>0</u>	<u>(64,274,669)</u>
	<b>2008</b>			<b>Total</b>
	<b>Hasta 1 año</b>	<b>De 1 a 5 años</b>	<b>Sin vencimiento</b>	
<b>Activos</b>				
Efectivo y depósitos en bancos	2,086,897	0	0	2,086,897
Cuentas por cobrar	109,087	0	0	109,087
Anticipos a proveedores	1,115,193	0	0	1,115,193
Inventario de materiales	<u>1,093,289</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,093,289</u>
<b>Total de activos</b>	<u>4,404,466</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>4,404,466</u>
<b>Pasivos</b>				
Anticipos recibidos de clientes	0	8,869,522	0	8,869,522
Cuentas por pagar	2,818,310	0	0	2,818,310
Otros pasivos	46,308	139,327	0	185,635
Préstamos por pagar	<u>0</u>	<u>28,428,379</u>	<u>0</u>	<u>28,428,379</u>
<b>Total de pasivos</b>	<u>2,864,618</u>	<u>37,437,228</u>	<u>0</u>	<u>40,301,846</u>
<b>Margen de liquidez neto</b>	<u>1,539,848</u>	<u>(37,437,228)</u>	<u>0</u>	<u>(35,897,380)</u>

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(22) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables**

La Compañía está inscrita en el Registro de Turismo desde el mes de diciembre de 2008. Este registro le concede exoneraciones en materia de impuesto sobre inmueble de la finca donde se desarrolla el proyecto turístico Santa María Golf & Country Club y del impuesto de importación de materiales, y mercaderías utilizadas en dicho proyecto. Adicionalmente, se encuentra inscrita en el Registro de Estabilidad Jurídica de las Inversiones en la Dirección Nacional de Industrias y Desarrollo Empresarial del Ministerio de Comercio e Industrias, para gozar por el plazo de diez (10) años de estabilidad jurídica, estabilidad tributaria nacional, estabilidad tributaria municipal, así como estabilidad de los regímenes aduaneros y estabilidad en el régimen laboral.

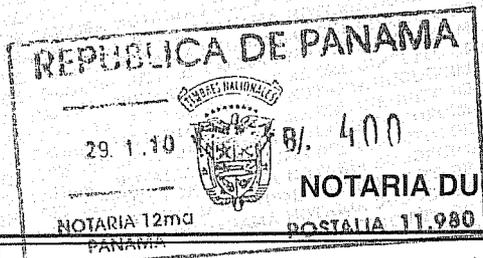
Estos beneficios de exoneraciones y protecciones conllevan la obligación de mantener la inversión y cumplir con todas las obligaciones establecidas por las legislaciones de turismo y de estabilidad jurídica de las inversiones.

**(23) Información por Segmentos**

La información por segmento se ha clasificado y se informará en función de las diferentes actividades de negocios que desarrolla la Compañía con base en la forma que han sido estructuradas internamente por la administración. A la fecha de estos estados financieros, la Compañía no presenta información por segmentos debido que no ha realizado ventas finales u operaciones que afecten las utilidades (pérdidas) integrales.

**(24) Evento Subsecuente**

El 17 de diciembre de 2009, la Compañía celebró un contrato de préstamo sindicado a plazo con Banco General, S.A. como Estructurador y Agente Administrativo, y Banco General, S.A., BANESCO, S.A., BAC International Bank, Inc., Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA) y Produbank (Panamá), S.A., como acreedores originales, mediante el cual los Acreedores acordaron realizar préstamos por un monto de hasta B/.70,000,000, a la Compañía, la cual utilizará esos fondos exclusivamente para cancelar en su totalidad un préstamo puente que la Compañía tiene celebrado con Banco General, S.A.; para cubrir los costos directos de la Fase Uno (1) del desarrollo residencial exclusivo denominado Santa María Golf & Country Club y para cubrir los costos indirectos presupuestados de la Fase Uno (1), garantizado con primera hipoteca y anticresis de las fincas detalladas en la nota 7, excepto la finca 250333 sobre la cual mantiene segunda hipoteca y anticresis condicional sucesiva, con fecha de vencimiento el 31 de marzo de 2014, el cual devenga intereses a la tasa de nueve por ciento (9%) anual. El 7 de enero de 2010, los Acreedores hicieron el desembolso inicial a la Compañía, por la suma de B/.23,559,876, el cual fue utilizado principalmente para cancelar la línea de crédito rotativa que existía con Banco General, S.A.



DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA

1  
2  
3  
4  
5  
6  
7  
8  
9  
10  
11  
12  
13  
14  
15  
16  
17  
18  
19  
20  
21  
22  
23  
24  
25  
26  
27  
28  
29  
30

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los *treinta*----- ( 30 ) días del mes de *marzo*----- de dos mil diez (2,010) ante mí, **JULIA CORREA ORTIZ**, Notaria Pública Duodécima del Circuito de Panamá, portadora de la cédula de identidad personal número nueve-cincuenta y tres-setecientos setenta y tres (9-53-773), comparecieron personalmente las siguientes personas: **MAYOR ALFREDO ALEMÁN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-ciento treinta y seis-ciento noventa (8-136-190); **MARTÍN FELIPE SOSA STANZIOLA**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal ocho-doscientos veintidós-ochocientos ochenta y seis (8-222-886) e **IRVING ANEL CABALLERO TEJEIRA**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número cuatro-doscientos setenta y cuatro-ciento veintiséis (4-274-126), en sus condiciones de Presidente, Gerente General y Gerente Financiero, respectivamente, de **IDEAL LIVING CORP.**, sociedad anónima organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, tal como consta inscrito a Ficha quinientos setenta y dos mil setecientos ochenta y siete (572787), Documento un millón ciento cincuenta y cinco mil novecientos cincuenta y cinco (1155955), de la Sección Mercantil del Registro Público, todos con domicilio en el Edificio Discovery Center, Urbanización Santa María Golf & Country Club, Corregimiento de Juan Díaz, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de Octubre de dos mil (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, de lo siguiente.-----

----(a) Que cada uno de los firmantes ha revisado los Estados Financieros Anuales Auditados correspondientes a **IDEAL LIVING CORP.** para el año fiscal que terminó el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil nueve (2009). -----

----(b) Que a sus juicios, los Estados Financieros Anuales Auditados no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información de hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho

1 informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.--

2 ----(c) Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales Auditados y cualquier otra  
3 información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos  
4 la condición financiera y los resultados de las operaciones de **IDEAL LIVING CORP.** para el  
5 período fiscal terminado el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil nueve (2009) .-----

6 ----(d) Que los firmantes:-----

7 -----(d.1) Son responsables del establecimiento y mantenimiento de los controles internos de  
8 la sociedad.-----

9 -----(d.2) Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda  
10 información de importancia sobre **IDEAL LIVING CORP**, sea de su conocimiento,  
11 particularmente durante el período en que los informes han sido preparados.-----

12 -----(d.3) Han evaluado la efectividad de los controles internos de **IDEAL LIVING CORP**,  
13 **S.A.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros  
14 Consolidados.-----

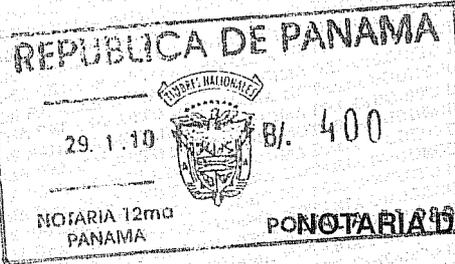
15 -----(d.4) Han presentado en los Estados Financieros Consolidados sus conclusiones sobre la  
16 efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----

17 ---- (e) Que los firmantes han revelado a los auditores de **IDEAL LIVING CORP.**, lo  
18 siguiente:-----

19 -----(e.1) Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de  
20 los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **IDEAL LIVING**  
21 **CORP.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores que  
22 ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos.-----

23 -----(e.2) Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros  
24 empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **IDEAL**  
25 **LIVING CORP.**,-----

26 ----(f) Que los firmantes han revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios  
27 significativos en los controles internos de **IDEAL LIVING CORP.**, o cualesquiera otros factores  
28 que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su  
29 evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o  
30 debilidades de importancia de la sociedad.-----



NOTARIA DUODECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

1 ----Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores.-----

2 Para constancia se firma esta Declaración Jurada Notarial por ante mi, el Notario que doy fe.-----

3 -----

4 Leída como le fue esta diligencia a los comparecientes en presencia de los testigos instrumentales  
5 NINOSKA CAMPOS DE VEGA, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos  
6 noventa-dos mil cuatrocientos noventa y nueve (8-790-2499) y VÍCTOR MANUEL LARA, con  
7 cédula de identidad personal número ocho-quinientos siete-seiscientos ochenta y siete (8-507-  
8 687), mayores de edad, vecinos de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para el  
9 cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia,  
10 ante mí, el Notario que doy fe. -----

11 **LOS DECLARANTES:**

12 *M. Alemán*  
13  
14 *M. Alemán*

15 **MAYOR ALFREDO ALEMÁN**

16 Cédula No. 8-136-190

12 *M. Sosa Stanziola*  
13  
14 *M. Sosa Stanziola*

15 **MARTÍN FELIPE SOSA STANZIOLA**

16 Cédula No.8-222-886

17 *Irving Anel Caballero Tejeira*  
18  
19 *Irving Anel Caballero Tejeira*

19 **IRVING ANEL CABALLERO TEJEIRA**

21 Cédula No. 4-274-126

23 **LOS TESTIGOS:**

24 *Ninoska Campos de Vega*  
25  
26 *Ninoska Campos de Vega*

26 **NINOSKA CAMPOS DE VEGA**

27 Cédula N° 8-790-2499

24 *Victor Manuel Lara*  
25  
26 *Victor Manuel Lara*

26 **VÍCTOR MANUEL LARA**

27 Cédula N° 8-507-687

28 *Licda. Julia H. Cerezo*  
29 *Licda. Julia H. Cerezo*  
30 *Licda. Julia H. Cerezo*

29 **Licda. JULIA H. CERESO**  
30 **Notaria Publica Duodécima**

