

REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES

FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACION  
ANUAL

Año terminado el 31 de diciembre de 2014

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: Ideal Living, Corp.  
VALORES QUE HAN REGISTRADO: Bonos Corporativos  
NÚMERO DE TELEFONO: Teléfono (507) 340-9300  
FACSIMIL: Fax (507) 233-3764  
DIRECCION DEL EMISOR: Edificio Discovery Center, Urbanización Santa María  
Golf & Country Club, Corregimiento de Juan Díaz,  
Ciudad de Panamá, República de Panamá.  
DIRECCIÓN DEL CORREO  
ELECTRÓNICO DEL EMISOR: msosa@santamariapanama.com

Presentamos este formulario de Información Anual para dar cumplimiento a lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, al Acuerdo N° 18-00 del 11 de octubre del 2000 y la información está preparada de Acuerdo a lo establecido en el Acuerdo No.12-2003 del 11 de noviembre de 2003 de la CNV.

## 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

Ideal Living Corp. (en adelante "ILC" o el "Emisor") es propietaria de una propiedad de alrededor de 258 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 Edificio Discovery Center, Urbanización Santa María Golf & Country Club, Corregimiento de Juan Díaz, Ciudad de Panamá. El número de teléfono de la oficina es el +507 340 9300, y número de fax +507 233 3764. Apartado postal 0834-02142, Panamá 9a, República de Panamá. Sitio web: <http://www.santamariapanama.com>.

#### A. 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 3 del presente documento.

Desde su constitución hasta la fecha, el Emisor solo ha declarado dividendos pagaderos a los tenedores de sus acciones por el periodo 2012 y 2013.

#### B. 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.

### **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 si 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.

### 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.

#### Capitalización y endeudamiento (basado en EEEFs al 31-dic-14)

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2014 y un resumen explicativo:

en miles de US\$	31-dic-14	
Anticipos recibidos de clientes	47,863	(i)
Cuentas por pagar	4,111	
Deuda bajo arrendamiento financiero	151	
Intereses acumulados por pagar	249	
Cuotas y depósitos de Garantía Club de Golf	6,307	
Préstamos por pagar	5,000	(ii)
Bonos por pagar, neto de costos de emisión	120,584	(iii)
Dividendos por pagar	0	
Provisiones laborales por pagar	15,779	
Impuesto sobre la renta por pagar	0	
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>200,044</b>	
Acciones comunes	52,992	
Déficit acumulado	24,574	
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>77,566</b>	
<b>PASIVOS + PATRIMONIO</b>	<b>277,610</b>	

1. Anticipos recibidos de clientes, 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 consisten en Préstamo con Metrobank, con US\$5,000.000. 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 US\$5,000.000.
3. Bonos por pagar, consisten en la emisión de bonos corporativos por un valor nominal de hasta US\$65,000,000, divididos en dos (2) series. La Serie A por US\$45,000,000, con fecha de oferta el 10 de febrero de 2011 con vencimiento el 10 de febrero de 2014 y la Serie B por US\$20,000,000, con fecha de oferta el 1 de octubre de 2012 con vencimiento el 1 de octubre de 2015.

La emisión de bonos está respaldada por un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores de bono, en el cual BG Trust, Inc. actúa como agente fiduciario la cual 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 doscientos quince dólares (US\$215), por metro cuadrado producto de la venta o enajenación total o parcial de la finca en garantía los cuales serán utilizados exclusivamente para la Redención Anticipada de los Bonos; la diferencia se utilizará para pagar intereses de los Bonos, sufragar los costos directos e indirectos del Proyecto Santa Maria Business District y el remanente será transferido a la Cuenta de Concentración del Préstamo Sindicado.

La emisión de los bonos de la serie B está respaldada por un Fideicomiso de Garantía contiene como garantías primera hipoteca anticresis sobre la finca 277,637 inscrita en el documento 1258954 de la sección de propiedad, Provincia de Panamá.

En el 2014, la Compañía realizó repago parcial de la Serie B por la suma de B/4,000,000.

El 3 de enero de 2013, la Compañía emitió una oferta pública de bonos corporativos y valores comerciales negociables (VCNs) por un valor nominal de hasta B/.130,000,000, divididos en tres (3) series como sigue:

La Serie A por B/.60,000,000 devengan intereses a la tasa anual fija de 5.75%, pagaderos trimestralmente por trimestre vencido a partir del 3 de marzo de 2013 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 diciembre de 2017.

La emisión de los bonos de la Serie A está respaldada por un fideicomiso de garantía constituido por medio de la escritura pública No.5.637 del 21 de marzo de 2013, en la cual Prival Trust, Inc.,

actúa como agente fiduciario (el "Fiduciario"). El fideicomiso de garantía contiene como garantía primera hipoteca y anticresis sobre las siguientes fincas:

Finca número 250,332, Documento Redi 822599  
Finca número 250,339, Documento Redi 822805  
Finca número 277,646, Documento Redi 1258954  
Finca número 277,648, Documento Redi 1258954  
Finca número 294,259, Documento Redi 1496069  
Finca número 406,667, Documento Redi 2288296

La Serie B por B/.26,000,000 devengan intereses a la tasa anual fija de 5.25%, pagaderos trimestralmente por trimestre vencido a partir del 31 de marzo de 2013 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 diciembre de 2017.

La Serie C por B/.10,000,000 corresponden a VCNs que devengan intereses a la tasa anual fija de 4.0%, pagaderos trimestralmente por trimestre vencido a partir del 31 de marzo de 2013 hasta la fecha de su vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del bono fuese pagado en su totalidad. Esta serie tenía vencimiento inicial el 31 de diciembre de 2013. fueron renovados hasta el 21 de diciembre de 2014 y, posteriormente se extendió su vencimiento hasta el 13 de diciembre de 2015.

El 30 de enero de 2014, se emitieron VCNs de la Serie C por B/.16,000,000, devengando intereses a la tasa anual fija de 3.5%, pagaderos trimestralmente por trimestre vencido a partir del 31 de marzo de 2014 hasta la fecha de su vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del bono fuese pagado en su totalidad. Esta nueva serie tenía vencimiento inicial el 27 de julio de 2014 y la Compañía extendió su vencimiento hasta el 24 de enero de 2015 y luego hasta el 23 de julio de 2015.

La emisión de los bonos de la Serie B y C está respaldada por una cesión suspensiva e irrevocable, de las cuentas por cobrar derivadas de contratos de promesa de compraventa o contratos de compraventa, presentes y futuros, celebrados por la Compañía, todos relacionados al Proyecto Residencial Santa María Golf & Country Club como garantía de las Series B y C.

Los fondos recaudados con la emisión del año 2013 de los bonos corporativos de las Series A, B y C se utilizaron para cancelar el préstamo sindicado por B/.67.600,428 y el excedente fue utilizado para financiar el avance de construcción del Proyecto Santa María Business District y el Proyecto Residencial Santa María Golf & Country Club.

### **C. 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 104 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 US\$120 por metro cuadrado vendible.

Según los términos del fideicomiso de garantía, el Emisor debe depositar en la Cuenta de Concentración US\$215, por cada metro cuadrado que solicite segregarse de la Finca Garantía. Por tanto, con la venta del 76% del Proyecto se repaga el 100% del capital de los Bonos. Adicionalmente, el precio por metro cuadrado en Santa María Business District es considerablemente superior a US\$215, brindando así un nivel adicional de

cobertura a la Emisión. A la fecha el proyecto Santa María Business District se encuentra en un 99% de ejecución.

#### **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 Via Santa Elena y a Ave. José A. Arango, y Via 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 2014, en el proyecto Santa María Business District, se han cerrado contratos de promesa de compra-venta con terceros por la suma de US\$94.4 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 107 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:

- 58 lotes de terrenos (ES Lots)
- 44 unidades de Viviendas Unifamiliares (SF Homes )
- 1 lote de terreno (MD.6) para viviendas de mediana densidad
- 4 lotes de terrenos (HD.4) para condominios de lujos
- 9 hoyos de Golf (Nicklaus Design)

**b. Ubicación**

El Proyecto está ubicado sobre 251.4 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 58 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)*

- Aproximadamente 44 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

*Lote de Terreno (HD.4)*

- Aproximadamente 4 lotes para condominios de lujo
- Lotes entre 3,000 a 4000 m<sup>2</sup>
- Precios estimados de venta en la fase inicial de US\$3,000,000 a US\$4,000,000

*Lote de Terreno (MD.6)*

- Un lote para viviendas
- Con un área de 82,165.99 m<sup>2</sup>
- Precios estimados de venta en la fase inicial de US\$20,000,000

#### d. Fases de Desarrollo

El Proyecto será desarrollado en 4 Fases dentro de 2 parcelas principales (Parcela Sur y Parcela Norte del Corredor Sur). A continuación se presenta la descripción de todas las Fases:

##### FASE 1

Complejo / Lotes	Producto	Unidades Lotes	Uso proyectado del Lote	Hectáreas Brutas
Island Estates (IE-1, IE-2, IE-3)	Lotes unifamiliares	58	Casas	11.1
Fairway Estates I	Casas unifamiliares	44	Casas	5.6
Lotes	Lotes para desarrollo de 4 edificios, 280 apartamentos en total.	4	Edificios	1.7
The Reserve	Lotes para desarrollo de 10 edificios, 290 apartamentos en total.	1	Edificios	8.2
<b>Total</b>				<b>26.6</b>

La primera fase de desarrollo contempla 26.6 hectáreas de terreno desarrollable. Esta fase estará ubicada en la parte suroeste del proyecto e incluye casas, apartamentos, lotes unifamiliares y la cancha de golf (los primeros 9 hoyos), la cual fue inaugurada en septiembre de 2012. Ya se completaron los trabajos de movimiento de tierra y se ha completado más del 80% de la infraestructura principal.

La primera fase incluye los siguientes proyectos:

**Island Estates (Lotes de Terreno):** Proyecto de 58 lotes de terreno ubicados en tres islas (Island Estates 1, Island Estates 2, Island Estates 3) en un área de 11.1 hectáreas. El tamaño de los lotes varía entre 1.100 y 2.000 m<sup>2</sup> y tienen vista a la cancha de golf, lagos, jardines y bosques. Los compradores de estos lotes se encargarán del diseño y construcción de las casas unifamiliares, sujetas a guías arquitectónicas del proyecto. Hasta la fecha se han vendido 48 lotes, lo que representa el 83% de los lotes disponibles.

**Fairway Estates II (Viviendas Unifamiliares):** Proyecto de 44 lotes con casas unifamiliares en un área de 5.6 hectáreas. El tamaño de los lotes varía entre 645 y 1.747 m<sup>2</sup> y tienen vista a la cancha de golf, lagos y jardines. Las casas serán diseñadas por GJM2A y Arango Arquitectos y tendrán dos pisos e incluyen cuatro o cinco habitaciones, den, sala familiar, balcones, cavas, patios internos, opciones para piscinas y gazebos. Ya se inició la construcción de 38 de las 44 casas.

**Lotes:** Se han designado ciertos lotes de terrenos en donde se construirán edificios. Un área es de 1.7 hectáreas, dividida en 4 lotes y es donde se construirán 4 edificios por un total de 280 apartamentos, mientras que otra área denominada "The Reserve" es de 8.2 hectáreas y contará con 10 edificios para un total de 290 apartamentos. Ya se inició construcción de 5 de los 14 edificios de apartamentos. Algunos de los edificios que se construirán son The Legacy, The Regent y Pinnacle.

En total, se estima que la primera fase tendrá más de 600 unidades residenciales

## FASE 2

Complejo / Lotes	Producto	Unidades Lotes	Uso Propyectado del Lote	Hectáreas Brutas
Fairway Estates I	Casas unifamiliares	47	Casas	5.5
Fairway Estates III	Casas unifamiliares	58	Casas	8
Península Estates I	lotes unifamiliares	27	Casas	5.2
Península Estates II	Lotes unifamiliares	24	Casas	5.2
Lotes	Lotes para desarrollo de 19 edificios de aprox 10 apartamentos cada uno	19	Edificios	7.2
Lotes	Lotes para desarrollo de 5 edificios de aprox. 150 apartamentos cada uno.	5	Edificios	1.4
<b>Total</b>				<b>32.5</b>

La segunda fase contempla 32.5 hectáreas de terrenos desarrollable. Esta fase estará ubicada en la parte suroeste, central sur y sureste del proyecto e incluye casas, apartamentos, lotes unifamiliares y lotes. La segunda fase se encuentra en etapa de movimiento de tierra.

La segunda fase incluye los siguientes proyectos:

**Fairway Estates I y Fairway Estates III (Viviendas Unifamiliares):** Al igual que el Fairway Estates II, Fairway Estates I y III es un proyecto de lotes con casas unifamiliares, las cuales seguirán los mismos estándares arquitectónicos que Fairway Estates II. El tamaño de Fairway Estates I es de 5.5 hectáreas y contempla 42 lotes, mientras que el Fairway Estates III es de 8 hectáreas y contempla 58 lotes.

**Península Estates I y II (Lotes de Terreno):** Proyecto de 51 lotes de terrenos ubicado en dos parcelas, Península Estates I, que es de 5.2 hectáreas y tiene 27 lotes y Península Estates II, que es de 5.2 hectáreas y tiene 24 lotes. El tamaño de los lotes varía entre 1,000 a 2,170m<sup>2</sup> y tienen vista a la cancha de golf, lagos y jardines. En este proyecto, los compradores diseñarán y construirán casas unifamiliares, sujetas a guías arquitectónicas del proyecto. Hasta la fecha se han vendido 1 lotes, lo que representa el 2% de los lotes disponibles.

**Lotes:** Se han designado lotes en donde se construirán edificios. Un área es de 7.2 hectáreas y es donde se construirán 19 edificios de aproximadamente 10 apartamentos cada uno, mientras que el otro área es de 1.4 hectáreas y contará con 5 edificios de aproximadamente 150 apartamentos cada uno.

En esta etapa se planea construir los otros 9 hoyos de la cancha de golf. En total, se estima que la segunda fase tendrá aproximadamente más de 1,000 unidades

residenciales.

### FASE 3

Complejo / Lotes	Producto	Unidades Lotes	Uso Proyectado del Lote	Hectáreas Brutas
Península Estates III	Lotes unifamiliares	39	Casas	7.4
Fairway Estates IV	Casas unifamiliares	52	Casas	5.5
Lotes	Lotes para desarrollo de 14 edificios de aprox. 10 apartamentos cada uno	14	Edificios	5.3
Lotes	Lotes para desarrollo de 4 edificios de aprox. 77 apartamentos cada uno	4	Edificios	5.4
Town Center	Towncenter con 32 apartamentos tipo loft	1	Towncenter	2.4
<b>Total</b>				<b>26</b>

La tercera fase contempla 26 hectáreas de terrenos desarrollables. Esta fase estará ubicada en la parte sureste del proyecto e incluye casas, apartamentos, lotes, lotes unifamiliares y un towncenter. La tercera fase se tiene contemplado iniciar cuando la fase dos este más avanzada.

La tercera fase incluye los siguientes proyectos:

**Península Estates III (Lotes de Terreno):** Al igual que Península Estates I y II, Península Estates III es un proyecto de 39 lotes de terreno en un área de 7.4 hectáreas, donde los compradores diseñarán y construirán casas unifamiliares, sujetas a guías arquitectónicas del proyecto. Los lotes tienen vista a la cancha de golf, lagos y jardines.

**Fairway Estates IV (Viviendas Unifamiliares):** Al igual que los otros Fairway Estates, Fairway Estate IV es un proyecto de 52 lotes en un área de 5.5 hectáreas, con casas unifamiliares ya construidas, las cuales seguirán los mismos estándares arquitectónicos que Fairway Estates II. Las casas tendrán vista a lagos y jardines.

**Lotes:** Se han designado ciertos lotes en donde se construirán edificios. Un área es de 5.3 hectáreas y es donde se construirán 14 edificios de aproximadamente 10 apartamentos cada uno, mientras que en otra área de 5.4 hectáreas se construirán 4 edificios de aproximadamente 77 apartamentos cada uno.

**Towncenter:** Se ha asignado 2.4 hectáreas que serán utilizadas para la construcción de un towncenter con 32 apartamentos tipo loft.

En total, se estima que la tercera fase tendrá más de 500 unidades residenciales.

## FASE 4

Complejo / Lotes	Producto	Unidades Lotes	Uso Projectado del Lote	Hectáreas Brutas
Lotes	Lotes para desarrollo de 22 edificios de aproximadamente 80 apartamentos cada uno	22	Edificios	12
Lotes	Lotes para desarrollo de 9 edificios de aprox. 80 apartamentos cada uno	9	Edificios	5.7
Lotes	Lotes para desarrollo de edificios	Por determinar	Edificios	5.4
Lotes	Lotes para desarrollo de edificios	Por determinar	Edificios	4.5
Lotes	Lotes para desarrollo de edificios	Por determinar	Edificios	2.9
Lotes	Lotes para desarrollo de edificios	Por determinar	Edificios	1.8
Lote comercial	Lote comercial	1	Lotes comerciales	1.1
<b>Total</b>				<b>33.4</b>

La cuarta fase contempla 33.4 hectáreas de terrenos desarrollable. Esta fase estará ubicada en la parte norte del proyecto e incluye lotes, casas y apartamentos. La cuarta fase se tiene contemplado iniciar cuando las fase 3 este más avanzada.

La cuarta fase incluye los siguientes proyectos:

**Lotes:** Se han asignado lotes que serán utilizados para la construcción de edificios. Una sección será de 12 hectáreas y se construirán 22 edificios de aproximadamente 80 apartamentos cada uno, mientras que otra sección será de 5.7 hectáreas y contará con 9 edificios de aproximadamente 80 apartamentos cada uno. También habrá otra área de 14.6 hectáreas dónde se construirán edificios.

**Lote comercial:** Se ha asignado un área de 1.1 hectáreas que será utilizada para el desarrollo de locales comerciales.

En total, se estima que la cuarta fase tendrá más de 2,000 unidades residenciales.

#### 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
- A la fecha la cancha de golf se encuentra operando los 18 hoyos de golf.

##### *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**

- 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 una piscina, cancha de fútbol, 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 carritos 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 2014, la Compañía ha celebrado contratos promesa de compra-venta por las preventas de:

- Lotes: \$260.6 millones;
- Casas: \$129.9 millones;
- Santa María Business District: \$94.4 millones.

Además de los abonos a contratos promesa de compra-venta anteriormente mencionada, al 31 de diciembre del 2014 existe un saldo de US\$0.3 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 de clientes (miles de US\$)</b>	<b>31-dic-2014</b>
<b>Opciones Lotes-Reservaciones</b>	225
<b>Opciones Residenciales-Reservaciones</b>	160
<b>Opciones Apartamentos-Reservaciones</b>	2,535
<b>Contratos de promesas de compraventa de lotes</b>	31,324
<b>Contratos promesas de compraventa residenciales</b>	13,619
<b>TOTAL</b>	<b>47,863</b>

#### **k. 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 y en el sector de bienes raíces industrial.

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.

### I. Competencia

Los principales competidores del Emisor incluyen otras empresas promotoras de bienes raíces en Panamá.

El auge en el sector de bienes y raíces en la República Panamá tiene sus orígenes en la incorporación de la demanda extranjera, producto de las ventajas competitivas que presenta Panamá como lugar de inversión y en el entorno político-económico de varios países vecinos.

Los inversionistas de países desarrollados consideran a Panamá como un lugar propicio para invertir, por su estabilidad monetaria, las oportunidades que ofrece la posición geográfica, el prudente manejo fiscal-financiero, la política de incentivos económicos por parte del gobierno y el respeto a los derechos de propiedad.

El sector de bienes y raíces de Panamá está compuesto principalmente de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo del uso del bien, residencial, comercial e industrial. El Emisor se desarrolla dentro del sector residencial y comercial principalmente.

A continuación presentamos un cuadro preparado por el Ministerio de Economía y Finanzas en el cual se detallan las construcciones según tipo de proyecto. Es importante mencionar que durante el año 2009 se dio un incremento en las construcciones residenciales para personas de escasos recursos, no en viviendas de lujo que es el mercado meta del Emisor.

Tipo de proyecto	Corregimiento						Total
	Ancón	Bella Vista	Bethania	Parque Lefevre	Pueblo Nuevo	San Francisco	
Residenciales	2	23	1	2	5	2	119
Comerciales	2	1	2	1	2	2	26
Turísticos	1	1	1	1	1	1	15
Religioso	1	1	1	1	1	1	3
Gubernamentales	1	1	1	1	1	1	2
Culturales	1	1	1	1	1	1	1
Residencial y comercial	1	1	1	1	1	1	4
Residencial y turístico	1	1	1	1	1	1	5
Comercial y turístico	1	1	1	1	1	1	1
<b>Total</b>	<b>13</b>	<b>32</b>	<b>14</b>	<b>34</b>	<b>12</b>	<b>50</b>	<b>178</b>

### A. 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.

**B. 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.

**D. 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.

**E. 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 libras (US\$m)
PH 416295	14.4	2.6
PH 416289	6.6	1.2
250331	19.3	2.4
250332	4.6	1.1
250338	1.3	0.2
250339	4.2	1.1
252706	4.6	0.9
277637	2.6	0.5
277648	10.3	2.7
277655	15.6	4.1
277659	5.7	1.3
277664	3.4	0.8
277665	5.8	1.4
294259	3.2	0.8
294260	2.2	0.4
397325	0.7	0.1
397326	1.2	0.2
397327	15.9	2.9
397328	7.3	1.3
405069	0.6	0.1
405108	3.1	0.6
407055	6.8	1.3
438347	2.1	0.2
438348	0.3	0.1
<b>Total</b>	<b>141.8</b>	<b>28.3</b>

Al 31 de diciembre del 2014, el Emisor ha invertido más de US\$199 millones en infraestructura, ingeniería, arquitectura y urbanización para el proyecto Santa María Golf & Country Club (ver estados financieros).

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

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

#### **G. Información de tendencias**

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.

No existen datos confiables publicados acerca del mercado inmobiliario, por lo que no se pueden mostrar las tendencias recientes en cuanto al precio de los inmuebles en la República de Panamá, sin embargo es la opinión de expertos que como consecuencia del crecimiento inmobiliario los precios de los inmuebles han aumentado.

De acuerdo a la Asociación de Corredores de Bienes y Raíces de Panamá (ACOBIR), las mayores oportunidades hoy día en desarrollo inmobiliario están en edificios corporativos, hospitales, centros comerciales, hoteles, segundas residencias, unidades habitacionales para el mercado local, escuelas y universidades, viviendas de interés social, centros logísticos, muelles y marinas, parques industriales y de almacenajes entre otros. El Santa María Business District servirá para suplir las necesidades de construcción de edificios corporativos.

En base a los permisos de construcción aprobados durante el año 2009, se proyecta que la actividad de construcción en su componente privado se contraiga en un 5% durante el año 2012 a causa de la reducción en la demanda por apartamentos y viviendas de alto costo y las restricciones en el financiamiento para el desarrollo de nuevos proyectos.

Por otro lado, durante el 2013, las construcciones de infraestructura como la expansión de puertos, ampliación y rehabilitación de la infraestructura vial y trabajos de excavación y dragado para la expansión del Canal de Panamá, al igual que los proyectos hidroeléctricos, tendrán un incremento.

## **II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

### **A. Liquidez**

Los activos totales del Emisor pasaron de \$265.6 millones al 31-dic-13 a \$277.6 millones al 31-dic-14, reflejando un aumento de \$12.0 millones. Este aumento obedece principalmente a un aumento de \$17.4 millones en el rubro de Construcciones en Proceso para el desarrollo del proyecto Santa María Golf & Country Club, para llegar a un total de \$199.1 millones de Construcciones en Proceso, un aumento en el rubro de Inventario de Terrenos para la Venta de \$2.0 millones, una disminución en el rubro de Efectivo y Fondos en Fideicomiso de \$3.4 millones, una disminución en el rubro de Cuentas por Cobrar de \$4.8 millones, una disminución en el rubro de Anticipo a

Proveedores de \$1.3 millones, una disminución en el rubro de Terreno para Futuro Desarrollo de \$2.7 millones, un aumento en el rubro de Inventario de Materiales de \$0.7 millones y un aumento en el rubro de inversión de \$3.6 millones.

Al igual, los pasivos del Emisor aumentaron por un monto similar del 31-dic-2013 al 31-dic-2014, pasando de \$176.4 millones a \$200.0 millones, un aumento neto de \$23.6 millones. Los Anticipos recibidos de clientes aumentaron por \$17.0 millones, mientras que las cuentas por pagar reflejan un aumento de \$0.3 millones, mientras que el rubro de Bonos por pagar refleja un aumento de \$12.4 millones.

Los activos corrientes del Emisor pasaron de \$20.3 millones al 31-dic-13 a \$10.7 millones al 31-dic-14, reflejando una disminución de \$9.6 millones. Esta disminución se debe principalmente al rubro proveniente de las Cuentas por Cobrar y el rubro de efectivo y fondos en fideicomiso.

El Emisor registra un índice de liquidez (medido como activos corrientes/pasivos corrientes) al 31-dic-2014 de 2.45. Esto se debe principalmente a la disminución del efectivo en el periodo.

#### **B. Recursos de Capital**

El Emisor cuenta con un capital pagado de total \$53 millones. Al 31-dic-2014, el Patrimonio neto de la empresa fue de \$77.6 millones, reflejando las utilidades y 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 aumento a 1.6, principalmente al aumento en el rubro de Bonos por Pagar.

#### **C. Resultados de las Operaciones**

El estado de resultados del Emisor refleja utilidad al 31 de diciembre de 2014 similar al año anterior. El cambio se atribuye principalmente el reconocimiento de los ingresos por la venta de los lotes del proyecto Santa María Business District, Island Estate y casas en el Fairway Estates. Adicionalmente, el estado de resultados refleja pérdidas en los otros periodos analizados debido a que se encuentra en proceso de desarrollo de los Proyectos. Por tanto, el estado de resultados del Emisor refleja Ingresos por ventas de terrenos, Otros ingresos, neto, costos de venta de terrenos y los gastos no capitalizables bajo el rubro de Construcciones en Proceso.

Además, 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 2014, la Compañía ha celebrado en el Proyecto Santa María Golf & Country Club contratos promesas de compra-venta por las pre-ventas de:

- Lotes: \$260.6 millones;
- Casas: \$129.9 millones;

- Santa María Business District: \$94.4 millones.

De lo anterior, a la fecha la Compañía ha reconocido como ingresos por la venta de los lotes urbanizados y viviendas la suma acumulada de \$237.8 millones.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía ha recibido abonos por los contratos promesas de compra-venta, la suma de \$267.2 millones.

Además de los abonos a contratos promesa de compra-venta anteriormente mencionados, al 31 de diciembre de 2014 existe un saldo de \$0.3 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 ingresos totales de la empresa pasaron de diciembre 2013 de \$99.9 millones a diciembre de 2014 d \$54.4 millones entre los periodos analizados reflejando una disminución de \$45.5 millones. Esta disminución se debe principalmente a una disminución en el rubro de ventas de lotes urbanizados y vivienda de \$46.4 millones y un aumento de \$0.9 millones en el club de golf .

Los gastos totales de la empresa entre los periodos analizados, reflejan una disminución de \$0.7 millones. Esta disminución se debe principalmente a un aumento de \$0.3 millones en el rubro de publicidad y una disminución de \$1.0 millones en el rubro de gastos de operación y administrativos. La rentabilidad de la empresa es positiva al 31 de diciembre de 2014

#### **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 \$135 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. Identidad

### 1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

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

**Carlos Pellas Chamorro**

Nacionalidad: Nicaragüense/Espanoles

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 el socio mayoritario de Grupo Pellas; un grupo de empresas del sector financiero, industrial y comercial, con ventas de \$1.2B y más de 18,000 empleados.

El Sr. Pellas es el presidente de la junta directiva y accionista mayoritario de las siguientes empresas: BAC Florida Bank, un banco que forma parte del FDIC en el estado de Florida; The SER Holding Co., empresa propietaria de varios ingenios para la producción de azúcar; compañías destiladoras y de biocombustible en Centroamérica y Compañía Licorera de Nicaragua, productor de Ron Flor de Caña y otros rones; GBM Corporation, una compañía aliada con IBM con derechos de distribución exclusiva de sus productos y servicios en Centroamérica y República Dominicana; Hospital Metropolitano "Vivian Pellas", en Managua, Nicaragua; y Pellas Development Group, con inversiones en Bienes Raíces de más de \$500M en Panamá, Costa Rica y Nicaragua. Es también Director y socio de Casa Pellas, la cual distribuye las marcas automotrices de Toyota, Hino, Suzuki y Yamaha en Nicaragua y TicoFruit/Frutan la mayor operación de naranjas en Centroamérica.

En 1985, junto a Ernesto Castegnaro fundó la red financiera BAC Credomatic, y la vendió gradualmente (desde junio de 2005 hasta Diciembre de 2010) a GE Capital. Esta transacción es reconocida como la mayor hecha en Centroamérica.

El Sr. Pellas está involucrado en muchas iniciativas filantrópicas y sin fines de lucro. Sirve como parte de la directiva de las siguientes instituciones: INCAE Business School, American Nicaraguan Foundation, Asociación Pro Niños Quemados de Nicaragua, International Game Fishing Association, Centro Empresarial Pellas, y el Consejo de Asesoría de Escuela de Negocios de la Universidad de Stanford.

El Sr. Pellas ha recibido diferentes galardones. Recibió el premio Henri Dunant a la Responsabilidad Empresarial y fue destacado por Bloomberg en 2014. La Cámara de Comercio de Latinoamérica en Estados Unidos, le otorgó el Premio a la Excelencia Empresarial en 2012 y lo nombró El Hombre de Negocios del Año, en 2005, sus colegas le han elegido como uno de los hombres de negocios más admirados de Centroamérica por 5 años consecutivos. Fue galardonado en el 2008 por el presidente de Italia con la orden de "Stella Della Solidarietà Italiana in Grande Ufficiale", y en Octubre de este año, fue nombrado el Hombre de negocios del Año por la Cámara Americana de Comercio de Nicaragua.

El Sr. Pellas ha servido en las siguientes directivas: Cámara Nicaragüense de la Industria (1978-1998), Visa International – Latin America (1992-1996) e IBM Latin America (1992-1996).

Tiene una Licenciatura en Economía, una maestría en investigación Agrícola y una maestría en administración de empresas, cursadas todas en la Universidad de Stanford.

El Sr. Pellas y su esposa, Vivian, residen en Managua, Nicaragua y son padres de tres hijos.

**Mayor Alfredo Alemán**

Nacionalidad: Panameña

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: Panameña

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. Secretario de la Junta Directiva de Ideal Living, Corp., además de Casa Mar Development, S.A.

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.

## 2. Empleados de importancia y asesores

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

El Ing. Sosa cuenta con más de 22 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\$300m 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.

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

El Sr. Caballero es Licenciado en Contabilidad y cuenta con una maestría en Administración de Negocios y Evaluación de Proyectos de Desarrollo de la Universidad Latinoamericana de Comercio Exterior de Panamá, 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), contrato de fideicomiso 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 16 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 impulsó varios proyectos residenciales en Costa del Este y en el desarrollo 360 At the Canal como Directora de Ventas.

### **Ing. 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 13 años de experiencia en administración de proyectos residenciales, construcción de infraestructuras, carreteras y movimiento de tierra.

**Ing. Aurelio Escalona - Gerente de Ingeniería**

Ingeniero Civil panameño, egresado de la Universidad de Kansas, con 23 años de experiencia en administración de personal de campo y personal técnico de la oficina central 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 formo parte del grupo de profesionales de Ideal Living Corp. desde el año 2006 hasta noviembre de 2014.

**Arq. José Acosta Collado - Gerente de Ingeniería**

Arquitecto panameño, egresado de la Universidad de Panamá, cuenta con maestría en Ordenamiento Territorial de la Universidad de Panamá. Posee más de 35 años de experiencia en administración de personal de campo y personal técnico de oficina, 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 Constructora Urbana, S.A. en el periodo 1993-2004, Jefe de Desarrollo Urbano en el Municipio de San Miguelito en el periodo 2004-2010, y formo parte del grupo de profesionales de Ideal Living Corp. desde el año 2010 hasta noviembre de 2014 como jefe de inspección y control de calidad y desde diciembre 2014 hasta la fecha funge como Gerente de Ingeniería.

**3. 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).

**4. 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).

El Lic. Irving A Caballero es el responsable de preparar los estados financieros internos del Emisor, cuenta con Licencia de Contador Público Autorizado.

**5. Designación por acuerdos o entendimientos****Sr. Patricio Lanuza - Asesor Financiero del Emisor**

CFO de Grupo Pellas con más 15 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).

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.

**B. Compensación**

**A. 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.

### B. 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 2014 fue US\$511 mil y en el 2013 fue US\$495 mil.

### C. Prácticas de la 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

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 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.

#### D. Empleados

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

Departamento	2011	2012	2013	2014
<b>Dirección General</b>	2	2	2	2
<b>Mercadeo y Ventas</b>	5	5	5	5
<b>Contabilidad, Finanzas y Legal</b>	7	11	11	12
<b>Construcción</b>	4	4	5	5
<b>Ingeniería</b>	4	7	8	7
<b>Control de Proyecto</b>	4	4	4	4
<b>Mantenimiento y Servicios</b>	9	7	9	7
<b>Monitoreo Ambiental</b>	1	1	1	1
<b>Totales</b>	<b>36</b>	<b>41</b>	<b>45</b>	<b>43</b>

#### E. 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
<b>Directores, dignatarios y Ejecutivos principales</b>	0	0	0	0
<b>Otros empleados</b>	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:

<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

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

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%

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

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>	!Especificación de carácter no válida	!Especificación de carácter no válida	!Especificación de carácter no válida

**C. Persona Controladora**

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>	!Especificación de carácter	<b>100.00%</b>

---

---

no válida

---

---

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.*

#### **D. Cambios en el Control Accionario**

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.

**V. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES****A. Identificación del negocio o contratos con partes relacionadas**

Al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre del 2013, los principales saldos y transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

	<b>12 meses 31-dic-14</b>	<b>12 meses 31-dic-13</b>
Activos:		
Cuentas por cobrar	173,524	158,790
Pasivos:		
Anticipos recibidos de clientes	10,230,185	7,477,965
Cuentas por pagar	83,745	144,220
	10,313,930	7,622,185
Ingresos:		
Venta de terreno	24,080,697	23,770,736
Costos:		
Costo de venta de terreno	9,450,668	9,351,334
	<b>12 meses 31-dic-14</b>	<b>12 meses 31-dic-13</b>
Gastos de Operación y Publicidad:		
Gastos de publicidad y mercadeo	546,950	1,633,811
Servicios administrativos y financieros	145,549	131,363
	692,499	1,765,174
Otras Transacciones:		
Honorarios profesionales capitalizados en construcciones en proceso	7,972,435	5,767,297
Salarios de ejecutivos capitalizados en construcciones en proceso	1,850,966	1,539,750
	9,823,401	7,307,047

Al 31 de diciembre del 2013, 12 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 \$23.8 millones correspondiente a compra de terrenos en el proyecto Island Estates y la Finca 250334 en Santa María Golf & Country Club.

Al 31 de diciembre del 2014, 5 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 \$24.1 millones correspondiente a compra de terrenos en los proyectos Island Estates y Fairway Estates, Parcela HD-5, Parcela MD-6.

Al 31 de diciembre del 2014, los abonos relacionados a estos acuerdos de promesa de compra-venta totalizaban \$10.2 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>
Corporación Los Pueblos, S.A.	Servicios profesionales	381,379
Santa María Maintenance, Corp.	Servicios profesionales	2,123,132
Santa María Golf Resort, Inc.	Servicios profesionales	489,009
Pellas Development Services	Servicios profesionales	152,287
Esmor Ingenieros y Arquitectos	Servicios profesionales	48,000

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.

## **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
<b>Acciones comunes</b>	2,846,453	Valores no registrados	No aplica

Al 31 de diciembre de 2014, 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>	01-Oct-2015	Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A	US\$20,000,000
<b>Bonos corporativos</b>	31-Dic-2017	Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A	US\$60,000,000
<b>Bonos corporativos</b>	31-Dic-2017	Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A	US\$20,000,000
<b>Bonos corporativos</b>	13-Dic-2015	Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A	US\$10,000,000
<b>Bonos corporativos</b>	27-Jul-2015	Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A	US\$16,000,000

## B. Descripción de Derechos de los Títulos.

### 1. Capital accionario (basado en EEFs al 31-dic-13)

Al 31 de diciembre de 2014, el capital pagado del Emisor era de US\$52,991,614 y su patrimonio total era de \$77,565,606 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>	<b>!Especificación de carácter no válida</b>			

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 2014, el Emisor ofertó públicamente bonos corporativos por valor nominal, cuya emisión resume sus características más importantes continuación:

**(i) Emisión pública 2011**

<b>Fecha de oferta:</b>	Serie A: 10 de febrero de 2011 Serie B: 01 de octubre de 2012
<b>Monto emitido:</b>	US\$65,000,000
<b>Series:</b>	Dos (2) series
<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) Serie A: Respaldo por el crédito general del emisor y por un fideicomiso de garantía a favor de BG Trust, Inc. el cual será constituido por un monto hasta de cuarenta y cinco millones de dólares (US\$45,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cuyo activo principal consistirá en la 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) Serie B: Respaldo por el crédito general del emisor y por un fideicomiso de garantía a favor de BG Trust, Inc. el cual será constituido por un monto hasta de veinte millones de dólares (US\$20,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cuyo activo principal consistirá en la primera hipoteca y anticresis sobre la finca 277,637, inscrita al documento 1258954, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad del Emisor, consiste en un terreno de 152,394 m<sup>2</sup>, ubicado a un costado del Corredor Sur, Juan Díaz, Llano Bonito, Ciudad de Panamá.</li> </ul>
<b>Fecha de Vencimiento:</b>	Serie A: 10 de febrero de 2014 Serie B: 01 de octubre de 2015
<b>Tasa de Interés:</b>	6.50% anual fija Serie A 6.00% anual fija Serie B
<b>Días de Pago:</b>	10 de mayo, 10 de agosto, 10 de noviembre y 10 de febrero de cada año.
<b>Pago de Capital:</b>	Un (1) sólo pago en la Fecha de Vencimiento de los Bonos
<b>Redención Anticipada:</b>	Serie A: El Emisor solo podrá redimir los bonos de Serie A al cien por ciento (100%) de su valor cuando hayan transcurrido dos (2) años contados a partir de la oferta. Los fondos sean producidos de las ventas de

lotes comerciales del proyecto Santa María Business District. El monto mínimo de cualquier redención anticipada se de Dos Millones de Dólares (US\$2,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a menos que el saldo insoluto o remanente de la Emisión sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención será por la totalidad del saldo insoluto. La misma se haga en cada fecha de Pago de Intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación. La misma sea comunicada por el Emisor a los Tenedores Registrados, mediante publicación por dos (2) días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, indicando el monto de los bonos a ser redimidos y la fecha de redención Anticipada.

Serie B: El Emisor solo podrá redimir los bonos de Serie B al cien por ciento (100%) de su valor cuando hayan sido cancelados en su totalidad. Los fondos sean producidos de las ventas de lotes comerciales del proyecto Santa María Business District. El monto mínimo de cualquier redención anticipada se de Dos Millones de Dólares (US\$2,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a menos que el saldo insoluto o remanente de la Emisión sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención será por la totalidad del saldo insoluto. La misma se haga en cada fecha de Pago de Intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación. La misma sea comunicada por el Emisor a los Tenedores Registrados, mediante publicación por dos (2) días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, indicando el monto de los bonos a ser redimidos y la fecha de redención Anticipada.

<b>Agente Fiduciario:</b>	BG Trust, Inc.
<b>Agente Administrativo:</b>	Banco General, S. A.
<b>Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	Banco General, 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")

**(ii) Emisión pública 2013**

<b>Fecha de oferta:</b>	Serie A: 28 de diciembre de 2012 Serie B: 28 de diciembre de 2012 Serie C: 28 de diciembre de 2012
<b>Monto emitido:</b>	US\$130,000,000
<b>Series:</b>	Tres (3) series
<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) Serie A: Respaldo por el crédito general del emisor y por un fideicomiso de garantía a favor de Prival Trust, Inc. el cual será constituido por un monto hasta de sesenta millones de dólares (US\$60,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cuyo activo principal consistirá en la primera hipoteca y anticresis sobre la finca 250332, inscrita al documento 822599, finca 250339 inscrita al documento 822805, finca 294259 inscrita al documento 294259, fincas 277648 y 277646 inscritas al documento 1258954 y la finca 406667 inscrita al documento 2288296 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad del Emisor, ubicado a un costado del Corredor Sur, Juan Díaz, Llano Bonito, Ciudad de Panamá.</li> <li>(ii) Serie B: Respaldo por el crédito general del emisor y por un fideicomiso de garantía a favor de Prival Trust, S. A. el cual será constituido por un monto hasta de veintiseis millones de dólares (US\$26,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Está respaldada por una Cesión suspensiva e irrevocable, de las cuentas por cobrar derivadas de Contratos de promesa de Compraventa o Contratos de Compraventa, presentes y futuros, celebrados por la sociedad, todos relacionados al Proyecto Santa Maria Golf &amp; Country Club como garantía de las Series B.</li> <li>(iii) Serie C: Respaldo por el crédito general del emisor y por un fideicomiso de garantía a favor de Prival Trust, S. A. el cual será constituido por un monto hasta de treinta millones de dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Está respaldada por una Cesión suspensiva e irrevocable, de las cuentas por cobrar derivadas de Contratos de promesa de Compraventa o Contratos de</li> </ul>

Compraventa, presentes y futuros, celebrados por la sociedad, todos relacionados al Proyecto Santa Maria Golf & Country Club como garantía de las Series C.

- (iv) Serie C: Valores Comerciales Negociables, respaldo por el crédito general del emisor y por un fideicomiso de garantía a favor de Prival Trust, S. A. el cual será constituido por un monto hasta de treinta millones de dólares (US\$16,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Está respaldada por una Cesión suspensiva e irrevocable, de las cuentas por cobrar derivadas de Contratos de promesa de Compraventa o Contratos de Compraventa, presentes y futuros, celebrados por la sociedad, todos relacionados al Proyecto Santa Maria Golf & Country Club como garantía de las Series C.

<b>Fecha de Vencimiento:</b>	Serie A: 31 de diciembre de 2017 Serie B: 31 de diciembre de 2017 Serie C: 13 de diciembre de 2015 VCNs Serie C: 23 de julio de 2015
<b>Tasa de Interés:</b>	5.75% anual fija Serie A 5.25% anual fija Serie B 4.0% anual fija Serie C 3.5% anual fija Serie C
<b>Días de Pago:</b>	31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año.
<b>Pago de Capital:</b>	Un (1) sólo pago en la Fecha de Vencimiento de los Bonos
<b>Redención Anticipada:</b>	Serie A: El Emisor no podrá redimir voluntariamente durante las primeras ocho (8) Fechas de Pago. Una vez finalizado este período, el emisor podrá a su entera disposición redimir voluntariamente los bonos de Serie A al cien por ciento (100%) del monto de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago. En caso que el Emisor decida redimir anticipadamente la presente Serie, así lo comunicará a los Tenedores Registrados, con no menos de quince (15) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos 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.

Serie B: La redención anticipada es permitida en cualquier momento. Cualquier redención anticipada, ya sea

parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago. En caso que el Emisor decida redimir anticipadamente la presente Serie, así lo comunicará a los Tenedores Registrados, con no menos de quince (15) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos 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.

Serie C: La redención anticipada no es permitida.

**Agente Fiduciario:** Prival Trust, Inc.  
**Agente Administrativo:** Prival Bank, S. A.  
**Agente de Pago, Registro y Transferencia:** Prival Bank, S. A.  
**Leyes Aplicables:** Leyes de la República de Panamá  
**Listado:** Bolsa de Valores de Panamá, S.A.  
**Custodio:** Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear")

### C. Información de mercado

#### 1. Bonos corporativos Emisión 2011

Listado bursátil:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Símbolo bursátil:	ISIN PAL0736322B0
Precio de cierre al 31-Dic-2014	100.00%
Agente de Pago y Registro	Banco General, S. A.
Casa de valores que crean mercado a estos valores:	Ninguna

#### 2. Bonos corporativos Emisión 2013

Listado bursátil:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Símbolo bursátil:	ISIN PAL0736323A0 ISIN PAL0736323B8 ISIN PAL0736323H5 ISIN PAL0736323I3
Precio de cierre al 31-Dic-2014	101.00%
Precio de cierre al 31-Dic-2014	100.85%
Precio de cierre al 31-Dic-2014	100.00%
Precio de cierre al 31-Dic-2014	100.00%
Agente de Pago y Registro	Prival Bank, S. A.
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 periodos fiscales anteriores, en la presentación tabular que se incluye a continuación.

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

ESTADO DE RESULTADOS	Año que reporta 31-dic-14	Año que reporta 31-dic-13	Año que reporta 31-dic-12	Año que reporta 31-dic-11
Ventas o Ingresos Totales	54,414,443	99,951,032	74,276,043	41,533
Margen Operativo	59.00%	52.34%	56.31%	na
Gastos Generales y Administrativos	-7,204,900	-6,504,907	-5,954,534	-2,442,344
Utilidad (Pérdida) Neta	21,684,634	41,134,134	35,870,069	-1,800,608
Acciones Emitidas y en Circulación	2,846,453	2,846,453	2,846,453	2,846,453
Utilidad (Pérdida) por Acción	7.62	14.45	12.6	-0.63
Depreciación y Amortización	na	na	na	na
Utilidades (Pérdidas) no Recurrentes	na	na	na	na

BALANCE GENERAL	Año que reporta 31-dic-14	Año que reporta 31-dic-13	Año que reporta 31-dic-12	Año que reporta 31-dic-11
Activo Circulante (1)	10,687,374	20,250,430	13,852,232	6,634,062
Activos Totales	277,609,393	265,607,970	240,262,217	208,917,550
Pasivo Circulante (2)	4,359,789	4,108,469	2,470,235	3,863,111
Pasivos Totales	200,043,787	176,393,665	181,071,797	163,374,114
Acciones Preferidas	0	0	0	0
Capital Pagado	52,991,614	52,991,614	52,991,614	52,991,614
Utilidades Retenidas (Pérdida Acumulada)	24,573,992	36,222,691	6,199,669	-7,448,178
Patrimonio Total	77,565,606	89,214,305	59,191,286	45,543,436

RAZONES FINANCIERAS:	Año que reporta 31-dic-14	Año que reporta 31-dic-13	Año que reporta 31-dic-12	Año que reporta 31-dic-11
Dividendo/Acción	3.9	3.9	na	na
Deuda total/Patrimonio	1.6	1.3	2.1	2.3
Capital de Trabajo	6,327,585	16,141,961	11,381,997	2,770,951
Razón Corriente	2.45	4.93	5.61	1.72
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 2014 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.

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

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, sí 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 Ética. 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.

## **II. 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 estatus 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. Martín F. Sosa  
Representante Legal

## ANEXO N°1

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

**Estados Financieros**

31 de diciembre de 2014

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

---

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

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

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





KPMG  
Apartado Postal 916-1089  
Panamá 5, República del Panamá

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

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y Accionista  
Ideal Living, Corp.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Ideal Living, Corp. (la "Compañía"), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, los estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

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

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

### *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 errores 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 errores 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 por la entidad de los estados financieros 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 las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

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

*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 2014, 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

31 de marzo de 2015  
Panamá, República de Panamá

<u>Pasivos y Patrimonio</u>	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Pasivos:			
Anticipos recibidos de clientes	4,16	47,862,679	29,879,402
Cuentas por pagar	4,17	4,110,692	3,952,176
Intereses acumulados por pagar		249,097	156,293
Deuda bajo arrendamiento financiero		150,775	114,599
Préstamos por pagar	18	5,000,000	5,000,000
Bonos por pagar, netos de costos de emisión	19	120,584,169	108,183,578
Provisiones por pagar		15,779,174	25,786,086
Cuotas y depósitos de garantía recibidos de clientes		6,307,201	3,321,531
<b>Total de pasivos</b>		<u>200,043,787</u>	<u>176,393,665</u>
Patrimonio:			
Acciones comunes	21	52,991,614	52,991,614
Utilidades no distribuidas		24,573,992	36,222,691
<b>Total del patrimonio</b>		<u>77,565,606</u>	<u>89,214,305</u>
<b>Total de los pasivos y patrimonio</b>		<u>277,609,393</u>	<u>265,607,970</u>

**Estado de Resultados**

Año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Ingresos</b>			
Ventas de lotes urbanizados y viviendas	4	52,368,845	98,816,144
Club de golf		2,045,598	1,134,888
<b>Total de ingresos</b>		<u>54,414,443</u>	<u>99,951,032</u>
<b>Costos</b>			
Costos de ventas de lotes urbanizados y viviendas	4	22,149,833	47,387,149
Costos del club de golf		159,935	253,146
<b>Total de costos</b>		<u>22,309,768</u>	<u>47,640,295</u>
<b>Utilidad bruta</b>		<u>32,104,675</u>	<u>52,310,737</u>
<b>Gastos de operación:</b>			
Administrativos y generales	4, 22	5,718,615	4,688,291
Mercadeo	4, 23	1,486,285	1,816,616
<b>Total de gastos de operación</b>		<u>7,204,900</u>	<u>6,504,907</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		24,899,775	45,805,830
Impuesto sobre la renta	24	3,215,141	4,671,697
<b>Utilidad neta</b>		<u>21,684,634</u>	<u>41,134,133</u>
<b>Utilidad neta por acción común</b>	21	<u>7.62</u>	<u>14.45</u>

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

**Estado de Cambios en el Patrimonio**

Año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

---

	<u>Nota</u>	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total de Patrimonio</u>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>		52,991,614	6,199,669	59,191,283
Utilidad neta - 2013		0	41,134,133	41,134,133
<b>Transacciones atribuibles al accionista</b>				
Dividendos declarados sobre acciones comunes	20	0	(11,111,111)	(11,111,111)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>		<u>52,991,614</u>	<u>36,222,691</u>	<u>89,214,305</u>
Utilidad neta - 2014		0	21,684,634	21,684,634
<b>Transacciones atribuibles al accionista</b>				
Dividendos declarados sobre acciones comunes	20	0	(33,333,333)	(33,333,333)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>		<u><u>52,991,614</u></u>	<u><u>24,573,992</u></u>	<u><u>77,565,606</u></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 2014

(Cifras en Balboas)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Actividades de operación</b>		
Utilidad neta	21,684,634	41,134,133
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Impuesto sobre la renta	3,215,141	4,671,697
Depreciación	671,636	414,894
Descarte de maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras	20,199	0
Amortización de activos intangibles	0	65,782
<b>Cambios en activos y pasivos operativos:</b>		
Cuentas por cobrar	4,766,933	(9,311,802)
Anticipos a proveedores y otros	1,348,204	(2,102,832)
Inventario de lotes urbanizados para la venta	(1,957,798)	(3,471,784)
Terrenos en desarrollo urbanístico	2,665,165	2,803,424
Inventario de materiales	(707,618)	429,089
Construcciones en proceso	(21,114,852)	(20,898,647)
Otros activos	(87,666)	(8,279)
Anticipos recibidos de clientes	17,983,277	(22,033,870)
Cuentas por pagar	738,486	1,249,569
Intereses acumulados por pagar	92,804	(191,124)
Provisiones por pagar	(10,006,912)	19,910,126
Cuotas y depósitos de garantía recibidos de clientes	2,985,670	1,678,750
<b>Efectivo usado en las operaciones</b>	<u>(4,271,003)</u>	<u>(1,679,995)</u>
Impuesto sobre la renta pagado	18,026,300	12,659,131
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<u>13,755,297</u>	<u>10,979,136</u>
<b>Actividades de inversión</b>		
Disminución de fondos en fideicomiso	1,564,908	7,706,998
Compra de maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras	(577,653)	(152,211)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<u>987,255</u>	<u>7,554,787</u>
<b>Actividades de financiamiento</b>		
Deuda bajo arrendamiento financiero	36,176	(602)
Producto de emisión de bonos	26,400,591	96,000,000
Pago de préstamos	0	(67,648,548)
Pago de bonos	(14,000,000)	(12,000,000)
Dividendos pagados	(33,333,333)	(33,333,333)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>(20,896,566)</u>	<u>(16,982,483)</u>
(Disminución) aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	(1,883,011)	3,231,435
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	4,228,763	997,328
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<u>2,345,752</u>	<u>4,228,763</u>

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

**Notas a los Estados Financieros**

31 de diciembre de 2014

(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, así como el desarrollo de un proyecto complementario comercial denominado Santa María Business District. 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 Discovery Center, Urbanización Santa María Golf & Country Club, Corregimiento de Juan Díaz, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

**(2) Base de preparación**

*(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").

Estos estados financieros han sido aprobados por la Gerencia para su emisión el 31 de marzo de 2015.

*(b) Base de Medición*

Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto los terrenos, en la fecha en que fueron aportados, y la inversión en cancha de golf que se reconoce a su valor razonable asignado.

*(c) Moneda Funcional y de Presentación*

Los estados financieros están presentados 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 (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal, la cual se considera como la moneda funcional de la Compañía.

*(d) Uso de Juicios y Estimaciones*

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 de los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos. Las estimaciones y los supuestos asociados se basan en la experiencia histórica y en varios otros factores que se consideran 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.

## Notas a los Estados Financieros

---

### (2) Base de preparación, continuación

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 afecta sólo dicho período, o en el período de la revisión y/o periodos futuros, si la revisión afecta ambos.

### (3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importante

#### (a) *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 menores a tres meses.

#### (b) *Cuentas por cobrar*

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

#### (c) *Inventarios*

Los inventarios consideran (i) el valor razonable de los terrenos en la fecha en que fueron aportados 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, incluyendo una estimación razonable de costos aún por incurrir relacionados con proyectos cuyo proceso de venta se haya iniciado. 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 estén disponibles para la venta.

Algunas porciones de terrenos así como la parte correspondiente del costo de construcciones en proceso, se asignarán posteriormente como propiedades de inversión.

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

#### (d) *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, se 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.

Notas a los Estados Financieros

---

(3) **Resumen de Políticas de Contabilidad más Importante, continuación**

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

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

(e) *Propiedades de Inversión*

Las propiedades de inversión son propiedades (terrenos o edificios) que se tienen para obtener ingresos por alquileres, apreciación de capital o ambos, pero no están disponibles para la venta en el curso normal del negocio, para su uso en producción o el suministro de bienes y servicios, o para propósitos administrativos. Las propiedades de inversión se reconocen a su costo.

(f) *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.

(g) *Cuentas por pagar*

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

(h) *Anticipos recibidos de clientes*

Los anticipos recibidos de clientes consisten en abonos recibidos por los promitentes compradores según los términos y condiciones pactados en la firma del contrato promesa de compra-venta. No devengan intereses y se presentan a su valor nominal.

(i) *Cuotas y depósitos de garantía recibidos*

Las cuotas consisten en pagos adelantados para el mantenimiento del club de golf y los depósitos de garantía recibidos, son un fondo permanente para sufragar cualquier costo o gasto en el que tenga que incurrir Santa Maria Golf & Country Club, por razones de posibles daños y perjuicios que ocasione tanto el miembro como sus familiares e invitados durante el uso de las instalaciones del club. El depósito de garantía se hará de acuerdo a los términos y condiciones establecidas en el contrato del club golf. Las cuotas y depósitos de garantías recibidos no generan intereses y se presentan a su valor nominal. Las cuotas se amortizan bajo el método de línea recta conforme se devengan.

(j) *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.

## Notas a los Estados Financieros

---

### (3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importante, continuación

Para la determinación del reconocimiento de los ingresos por ventas de lotes urbanizados y viviendas, conforme los diversos proyectos de la Compañía, se reconocen provisiones determinadas por ingenieros de la Compañía sobre los costos aún por incurrir en proyectos en proceso de venta.

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.

#### (k) *Préstamos y bonos por pagar*

Los préstamos y bonos por pagar que devengan intereses son registrados cuando se reciben o emiten, neto de los costos directos de originación o emisión. Los cargos financieros son registrados sobre la base de tasa de interés efectiva.

La tasa de interés efectiva se calcula, estimando los flujos futuros de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago) pero no considera las pérdidas futuras de crédito.

El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuentos. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.

#### (l) *Reconocimiento de ingresos*

Los ingresos por venta de terrenos para uso residencial y comercial, y de viviendas nuevas son reconocidos cuando se han transferido al comprador los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes, una vez que se haya cumplido con los siguientes requisitos:

- La firma del contrato de compra-venta
- Abono o cancelación

La inscripción de las escrituras públicas de venta no se considera que afecte la transferencia de los riesgos y beneficios al comprador, considerando que la Compañía se obliga, a partir de la firma del contrato de compraventa, a completar oportunamente ese proceso de inscripción.

Los ingresos del club de golf son reconocidos cuando se ha suscrito un contrato de membresía que otorga un derecho de uso y cuando el resultado de una transacción suponga que la Compañía reciba los beneficios económicos derivados de la operación.

Notas a los Estados Financieros

---

(3) **Resumen de Políticas de Contabilidad más Importante, continuación**

(m) *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 estado de situación financiera 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 resulta de diferencias temporales entre los saldos financieros de activos y pasivos y los saldos para propósitos impositivos, utilizando las tasas impositivas a la fecha del estado de situación financiera, así como las pérdidas fiscales acumuladas y los créditos fiscales no utilizados. Estas diferencias temporales se esperan reversar 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.

(n) *Utilidad neta por acción común*

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

(o) *Información de segmento*

Un segmento de negocio es un componente de la Compañía, cuyos resultados operativos son revisados regularmente por la Administración 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.

(p) *Instrumentos financieros*

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

(q) *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.

(r) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones Aún no Adoptadas*

A la fecha de los estados financieros existen normas, modificaciones e interpretaciones, las cuales no son efectivas para el período terminado el 31 de diciembre de 2014, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Entre las más significativas tenemos:

- La versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros (2014) reemplaza todas las versiones anteriores de la NIIF 9 emitidas (2009, 2010 y 2013) y completa el proyecto de reemplazo de la NIC 39. Entre los efectos más importantes de esta Norma están:
  - Nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros. Entre otros aspectos, esta norma contiene dos categorías primarias de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. La NIIF 9 elimina las categorías existentes en NIC 39 de valores mantenidos hasta su vencimiento, valores disponibles para la venta, préstamos y cuentas por cobrar.

## **Notas a los Estados Financieros**

---

### **(3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importante, continuación**

- Elimina la volatilidad en los resultados causados por cambios en el riesgo de crédito de pasivos medidos a valor razonable, lo cual implica que las ganancias producidas por el deterioro del riesgo de crédito propio de la entidad en este tipo de obligaciones no se reconocen en el resultado del periodo.
- Un enfoque substancialmente reformado para la contabilidad de coberturas, con revelaciones mejoradas sobre la actividad de gestión de riesgos.
- Un nuevo modelo de deterioro, basado en "pérdida esperada", que requerirá un mayor reconocimiento oportuno de las pérdidas crediticias esperadas

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

- NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes. Esta Norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta Norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes. La NIIF 15 es efectiva para los periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017, con adopción anticipada permitida.

Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene la Compañía, la adopción de estas normas podría tener un impacto importante en los estados financieros, aspecto que está en proceso de evaluación por la gerencia.

**Notas a los Estados Financieros**

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

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Activos:</b>		
Cuentas por cobrar	<u>173,524</u>	<u>173,524</u>
<b>Pasivos:</b>		
Anticipos recibidos de clientes	10,230,185	7,477,965
Cuentas por pagar	<u>83,745</u>	<u>144,220</u>
	<u>10,313,930</u>	<u>7,622,185</u>
<b>Ingresos:</b>		
Ventas de lotes urbanizados y viviendas	<u>24,080,697</u>	<u>23,770,736</u>
<b>Costos:</b>		
Costos de ventas de lotes urbanizados y viviendas	<u>9,450,668</u>	<u>9,351,334</u>
<b>Gastos de operación:</b>		
Gasto de mercadeo	546,950	1,633,811
Servicios administrativos	<u>145,549</u>	<u>131,363</u>
	<u>692,499</u>	<u>1,765,174</u>
<b>Otras transacciones:</b>		
Honorarios profesionales, capitalizados en construcciones en proceso	7,972,435	5,767,297
Salarios y bonificaciones a corto plazo de ejecutivos, capitalizados en construcciones en proceso	<u>1,850,966</u>	<u>1,539,750</u>
	<u>9,823,401</u>	<u>7,307,047</u>

No se otorgan beneficios a largo plazo a los ejecutivos de la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

El efectivo y depósitos en bancos se detallan a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Efectivo en caja	3,350	2,075
Cuentas corrientes	1,572,456	1,349,203
Cuentas de ahorros	769,946	2,877,485
Total de efectivo y depósitos en bancos	<u>2,345,752</u>	<u>4,228,763</u>

La administración considera que el riesgo de crédito sobre los depósitos en bancos está limitado, debido a que esos depósitos están colocados en instituciones financieras reconocidas.

**(6) Fondos en Fideicomiso con Uso Específico**

Los fondos en fideicomiso con uso específico corresponden a un Fideicomiso de Garantía que respalda la emisión de los bonos de la Serie B de la emisión pública del año 2011, en el cual BG Trust, Inc. actúa como agente fiduciario. Ver nota 19 (i).

Los fondos en el Fideicomiso están depositados en cuentas de ahorros con el Banco General, S. A., y devengan intereses del 0.5% anual.

La administración considera que el valor en libros de los fondos en fideicomiso 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.

**(7) Cuentas por Cobrar**

Las cuentas por cobrar se detallan como sigue:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ventas de lotes y viviendas terminadas	3,668,157	8,895,569
Accionistas y partes relacionadas	173,524	173,524
Otras	1,312,519	852,040
	<u>5,154,200</u>	<u>9,921,133</u>

Las cuentas por cobrar a clientes por ventas de lotes y viviendas terminadas están respaldadas con cartas de promesa bancarias, por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida en que los bancos realicen los desembolsos de los respectivos préstamos hipotecarios para los clientes.

**(8) Anticipos a Proveedores y Otros**

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía ha efectuado pagos anticipados a proveedores en concepto de compras de bienes y servicios requeridos para la construcción del proyecto Santa María Golf & Country Club y serán amortizados hasta el momento en que se reciban los bienes o servicios respectivos.

**Notas a los Estados Financieros**

**(9) Inventario de Lotes Urbanizados para la Venta**

Un detalle del inventario de lotes urbanizados para la venta por proyecto, se presenta a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Santa María Business District	1,749,808	2,988,846
Island Estates	5,748,530	7,689,836
Fairway Estates	8,299,522	2,261,158
Parcela HD-4	0	900,222
	<u>15,797,860</u>	<u>13,840,062</u>

Al 31 de diciembre de 2014, el inventario está compuesto de lotes urbanizados disponibles para la venta o que aún no han completado el proceso para ser reconocidos como ventas.

**(10) Terrenos en Desarrollo Urbanístico**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los terrenos están compuestos por fincas, tal como se indica a continuación:

<u>Finca No.</u>	<u>Dimensiones</u>	<u>2014</u> <u>Valor en Libros</u>
PH 416,295	14 Has. 4,268.73 Mts. 2	2,596,837
PH 416,289	6 Has. 6318.19 Mts. 2	1,193,727
250,331	19 Has. 3,364.12 Mts. 2	2,386,113
250,332	4 Has. 6,838.31 Mts. 2	1,096,016
250,338	1 Has. 3,021.41 Mts. 2	182,951
250,339	4 Has. 2,846.28 Mts. 2	1,114,003
252,706	4 Has. 6,238.05 Mts. 2	924,760
277,637	2 Has. 600.51 Mts. 2	535,613
277,648	10 Has. 3,924.91 Mts. 2	2,657,156
277,655	15 Has. 6,123.02 Mts. 2	4,059,199
277,659	5 Has. 709.02 Mts. 2	1,318,435
277,664	3 Has. 4,480.70 Mts. 2	806,848
277,665	5 Has. 8,027.24 Mts. 2	1,357,837
294,259	3 Has. 2,410.80 Mts. 2	758,413
294,260	2 Has. 2,216.19 Mts. 2	399,891
397,325	7,967.82 Mts. 2	143,421
397,326	1 Has. 2,915.72 Mts. 2	232,483
397,327	15 Has. 9,473.61 Mts. 2	2,870,525
397,328	7 Has. 3,047.26 Mts. 2	1,314,851
405,069	6,742.43 Mts. 2	121,364
405,108	3 Has. 1,604.69 Mts. 2	568,884
407,055	6 Has. 8,784.98 Mts. 2	1,307,289
438,347	2 Has. 1,943.42 Mts. 2	270,782
438,348	3,585.91 Mts. 2	64,547
Total		<u>28,281,945</u>

Notas a los Estados Financieros

(10) Terrenos en Desarrollo Urbanístico, continuación

<u>Finca No.</u>	<u>Dimensiones</u>	<u>2013</u> <u>Valor en Libros</u>
PH 416,295	18 Has. 2,684.73 Mts. 2	3,288,325
PH 416,289	6 Has. 6,318.19 Mts. 2	1,193,727
250,331	20 Has. 4,123.46 Mts. 2	2,518,883
250,332	13 Has. 7,450.17 Mts. 2	3,108,204
250,338	1 Has. 3,021.41 Mts. 2	261,831
250,339	4 Has. 2,846.28 Mts. 2	1,114,003
252,706	4 Has. 6,238.05 Mts. 2	924,760
277,637	2 Has. 1,610.88 Mts. 2	561,883
277,648	10 Has. 3,924.91 Mts. 2	2,657,156
277,655	15 Has. 6,123.02 Mts. 2	4,059,199
277,659	5 Has. 709.02 Mts. 2	1,318,435
277,664	3 Has. 4,480.70 Mts. 2	806,848
277,665	5 Has. 8,027.24 Mts. 2	1,357,837
294,259	3 Has. 2,410.80 Mts. 2	758,413
294,260	2 Has. 2,216.19 Mts. 2	399,891
397,325	7,967.82 Mts. 2	143,421
397,326	1 Has. 2,915.72 Mts. 2	232,483
397,327	15 Has. 9,473.61 Mts. 2	2,870,525
397,328	7 Has. 2,460.26 Mts. 2	1,304,285
405,069	10,601.54 Mts. 2	190,828
405,108	3 Has. 1,604.69 Mts. 2	568,884
407,055	6 Has. 8,784.98 Mts. 2	1,307,289
Total		<u>30,947,110</u>

El 22 de noviembre de 2012, la Compañía recibió informe de inspección y avalúo de las fincas antes detalladas, preparado por evaluadores independientes e idóneos. Los evaluadores independientes consideran que el valor estimado del mercado actual de las fincas es B/.698,496,621, de los cuales B/.199,666,418 (2013: B/.99,343,551) corresponden a lotes urbanizados vendidos o en inventario.

Al 31 de diciembre de 2014, los terrenos en desarrollo urbanístico están garantizando con primera hipoteca y anticresis, los bonos corporativos de la Serie A que se indican en la nota 19.

(11) Construcciones en Proceso

El detalle de construcciones en proceso es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Costos de urbanización	164,334,900	149,970,974
Planos y estudios	17,033,445	14,766,675
Costos administrativos y operacionales	42,628,370	37,305,723
Intereses y cargos bancarios	41,345,571	34,315,940
Obras inducidas de infraestructura	<u>500,605</u>	<u>500,605</u>
Total de construcciones en proceso	265,842,891	236,859,917
Menos costos amortizados por ventas e inventario de lotes	<u>(66,694,160)</u>	<u>(55,112,831)</u>
	<u>199,148,731</u>	<u>181,747,086</u>

**Notas a los Estados Financieros**

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

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

	<u>2014</u>			<u>Total</u>
	<u>Maquinaria</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Mejoras</u>	
Costo:				
Saldo inicial del año	2,369,610	611,830	900,382	3,881,822
Compras del año	531,985	45,668	0	577,653
Descartes del año	(1,449)	(18,750)	0	(20,199)
Saldo al final del año	<u>2,900,146</u>	<u>638,748</u>	<u>900,382</u>	<u>4,439,276</u>
Depreciación acumulada:				
Al inicio del año	1,299,738	351,849	188,031	1,839,618
Gasto del año	475,478	70,275	26,966	572,719
Descartes del año	(388)	(18,750)	0	(19,138)
Saldo al final del año	<u>1,774,828</u>	<u>403,374</u>	<u>214,997</u>	<u>2,393,199</u>
Saldo neto	<u>1,125,318</u>	<u>235,374</u>	<u>685,385</u>	<u>2,046,077</u>
	<u>2013</u>			
	<u>Maquinaria</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Total</u>
Costo:				
Saldo inicial del año	2,239,545	589,684	900,382	3,729,611
Compras del año	130,065	22,146	0	152,211
Saldo al final del año	<u>2,369,610</u>	<u>611,830</u>	<u>900,382</u>	<u>3,881,822</u>
Depreciación acumulada:				
Al inicio del año	881,031	279,511	161,065	1,321,607
Gasto del año	418,707	72,338	26,966	518,011
Saldo al final del año	<u>1,299,738</u>	<u>351,849</u>	<u>188,031</u>	<u>1,839,618</u>
Saldo neto	<u>1,069,872</u>	<u>259,981</u>	<u>712,351</u>	<u>2,042,204</u>

**(13) Propiedades de Inversión**

El detalle de las propiedades de inversión es el siguiente:

<u>Finca No.</u>	<u>Dimensiones</u>	<u>Valor en Libros</u>
257,655 y 277,659	62,867 Mts. 2	1,256,221
277,655 y 250,330	52,049 Mts. 2	963,426
277,648	84,802 Mts. 2	1,569,685
277,646	46,057 Mts. 2	852,518
250,332 y 294,259	24,472 Mts. 2	452,981
250,332, 277,637 y 294,259	70,097 Mts. 2	1,297,496
250,332, 277,637, 250,339 y 294,259	130,783 Mts. 2	2,420,793
250,330 y 277,652 (406,667)	9,670 Mts. 2	178,992
Total		<u>8,992,112</u>

Las propiedades de inversión están conformadas por lotes de terrenos que la Compañía no tiene intención de desarrollar o vender en un corto plazo.

**Notas a los Estados Financieros**

**(13) Propiedades de Inversión, continuación**

El 22 de noviembre de 2012, la Compañía recibió informe de inspección y avalúo de esos terrenos, preparado por evaluadores independientes e idóneos. Los evaluadores independientes consideran que el valor estimado del mercado actual de esos terrenos es B/.295,503,379.

**(14) Inversión en Cancha de Golf**

En el año 2013, la Compañía inició operaciones en los primeros nueve (9) hoyos de la cancha de golf, cuya inversión tiene un valor razonable asignado de B/.4,000,000. En septiembre de 2014, la Compañía inició operaciones en los nueve (9) hoyos restantes de la cancha de de golf, cuya inversión tiene un valor razonable asignado de B/.3,800,000. El exceso del costo de la inversión en cancha de golf sobre su valor razonable fue asignado a construcciones en proceso.

La cancha de golf está compuesta de costos no depreciables y costos depreciables, detallados a continuación:

	<u>No</u> <u>depreciables</u>	<u>Depreciables</u>	<u>Total</u>
Saldo al inicio del año	331,063	3,668,937	4,000,000
Adiciones del año	<u>0</u>	<u>3,800,000</u>	<u>3,800,000</u>
Saldo al final del año	<u>331,063</u>	<u>7,468,937</u>	<u>7,800,000</u>
Saldo al inicio del año	0	(153,163)	(153,163)
Gasto del año	<u>0</u>	<u>(204,848)</u>	<u>(204,848)</u>
Saldo al final del año	<u>0</u>	<u>(358,011)</u>	<u>(358,011)</u>
Saldo neto	<u>331,063</u>	<u>7,110,926</u>	<u>7,441,989</u>

La Compañía considera como costos no depreciables los siguientes conceptos: diseño, movimiento de tierra, elementos desarrollados en el campo de golf, paisajismo, vivero y césped; y como costos depreciables: drenajes, irrigación, senderos, edificaciones, cercas de ciclones y sistemas eléctricos.

La vida útil de los costos depreciables ha sido estimada por la administración entre veinte (20) y treinta (30) años, y su amortización se efectúa utilizando el método de línea recta.

**(15) Otros Activos**

El detalle de otros activos se presenta a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Impuesto pagado por anticipado	735,753	0
Fondo de cesantía	123,156	75,441
Depósitos en garantía	11,757	15,657
Sistema tecnológico SAP	43,196	0
Seguros pagados por anticipado	39,269	12,362
Otros	<u>67,844</u>	<u>94,096</u>
	<u>1,020,975</u>	<u>197,556</u>

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(15) Otros Activos, continuación**

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo por B/.43,196 del sistema tecnológico SAP corresponde a adelanto al proveedor por la nueva versión del sistema tecnológico SAP cuya implementación se espera terminar en el año 2015.

**(16) Anticipos Recibidos de Clientes**

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía ha suscrito contratos de promesas de compraventa sobre lotes y viviendas del proyecto residencial Santa María Golf & Country Club por la suma total de B/.260,435,783 (2013: B/.152,550,449). A esa fecha, se han recibido abonos por la suma de B/.47,862,679 (2013: B/.29,879,402) a cuenta de dichos contratos, los cuales se contabilizan bajo el rubro de anticipos recibidos de clientes hasta el momento en que se perfecciona la venta.

**(17) Cuentas por Pagar**

El detalle de cuentas por pagar es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Accionistas y partes relacionadas	83,745	144,220
Proveedores	2,620,748	2,386,355
Otras	<u>1,406,199</u>	<u>1,421,601</u>
	<u>4,110,692</u>	<u>3,952,176</u>

**(18) Préstamo por Pagar**

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo de los préstamos por pagar corresponde 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, el cual devenga intereses a la tasa anual de 6.50%.

La Compañía mantiene un sobregiro aprobado por B/.5,000,000 en Banistmo, S.A. que devengará intereses de libor más 4.5% con vigencia de un año prorrogable por el mismo periodo. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía no había utilizado esta facilidad de crédito.

**Notas a los Estados Financieros**

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

El detalle de los bonos por pagar es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
(i) Emisión pública 2011		
Valor nominal Serie B	9,000,000	13,000,000
Menos costos de emisión	<u>(21,566)</u>	<u>(50,322)</u>
Total de bonos, netos de costos de emisión	<u>8,978,434</u>	<u>12,949,678</u>
(ii) Emisión pública 2013		
Valor nominal Serie A	60,000,000	60,000,000
Valor nominal Serie B	26,000,000	26,000,000
Valor nominal Serie C	26,000,000	10,000,000
Menos costos de emisión	<u>(394,265)</u>	<u>(766,100)</u>
Total de bonos, netos de costos de emisión	<u>111,605,735</u>	<u>95,233,900</u>
Total	<u>120,584,169</u>	<u>108,183,578</u>

**(i) Emisión pública 2011**

El 10 de febrero de 2011, la Compañía emitió una oferta pública de bonos corporativos por un valor nominal de hasta B/.65,000,000, divididos en dos (2) series. La Serie A por B/.45,000,000, con fecha de oferta el 10 de febrero de 2011 y la Serie B por B/.20,000,000, con fecha de 1 de octubre de 2012. Los bonos de la Serie A vencieron el 11 de febrero de 2013. Los bonos de la Serie B devengan intereses a la tasa anual fija de 6.0%, pagaderos trimestralmente por trimestre vencido a partir del 10 de noviembre de 2012 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 1 de octubre de 2015.

La emisión de los bonos de la Serie B está respaldada por un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores de los bonos, en el cual BG Trust, Inc., actúa como agente fiduciario (el "Fiduciario"). El fideicomiso de garantía contiene como garantías primera hipoteca y anticresis sobre la finca 277,637 inscrita en el documento 1258954 de la sección de propiedad, provincia de Panamá.

El emisor se reserva el derecho de redimir anticipada y voluntariamente los bonos al 100%, una vez finalizado el segundo año contado a partir de la fecha de oferta y siempre y cuando se cumplan con los requisitos acordados en el prospecto informativo.

Los fondos recaudados con la emisión de los bonos corporativos de la Serie B, se utilizaron para cancelar un convenio de adelanto con Banco General, S.A. por B/.10,000,000 y el excedente fue utilizado para financiar el avance de construcción del Proyecto Santa María Business District y el proyecto residencial Santa María Golf & Country Club.

En el 2014, la Compañía realizó un repago parcial de la Serie B por la suma de B/.4,000,000.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(19) Bonos por Pagar, Netos de Costos de Emisión, continuación**

**(ii) Emisión pública 2013**

El 3 de enero de 2013, la Compañía emitió una oferta pública de bonos corporativos y valores comerciales negociables (VCNs) por un valor nominal de hasta B/.130,000,000, divididos en tres (3) series de bonos como sigue:

- Los bonos de la Serie A por B/.60,000,000 devengan intereses a la tasa anual fija de 5.75%, son pagaderos trimestralmente por trimestre vencido a partir del 3 de marzo de 2013 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 diciembre de 2017.

La emisión de los bonos de la Serie A está respaldada por un fideicomiso de garantía constituido por medio de la escritura pública No.5.637 del 21 de marzo de 2013, en la cual Prival Trust, Inc., actúa como agente fiduciario (el "Fiduciario"). El fideicomiso de garantía contiene como garantía primera hipoteca y anticresis sobre las siguientes fincas:

Finca número 250,332, Documento Redi 822599  
Finca número 250,339, Documento Redi 822805  
Finca número 277,646, Documento Redi 1258954  
Finca número 277,648, Documento Redi 1258954  
Finca número 294,259, Documento Redi 1496069  
Finca número 406,667, Documento Redi 2288296

- Los bonos de la Serie B por B/.26,000,000 devengan intereses a la tasa anual fija de 5.25%, son pagaderos trimestralmente por trimestre vencido a partir del 31 de marzo de 2013 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 diciembre de 2017.
- Los VCNs de la Serie C por B/.10,000,000 devengan intereses a la tasa anual fija de 4.0%, son pagaderos trimestralmente por trimestre vencido a partir del 31 de marzo de 2013 hasta la fecha de su vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del bono fuese pagado en su totalidad. Esta serie tenía vencimiento inicial el 31 de diciembre de 2013, fueron renovados hasta el 21 de diciembre de 2014 y, posteriormente, se extendió su vencimiento hasta el 13 de diciembre de 2015.

El 30 de enero de 2014, adicionalmente se emitieron VCNs de la Serie C por B/.16,000,000, que devengan intereses a la tasa anual fija de 3.5%, son pagaderos trimestralmente por trimestre vencido a partir del 31 de marzo de 2014 hasta la fecha de su vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del bono fuese pagado en su totalidad. Esta nueva serie tenía vencimiento inicial el 27 de julio de 2014 y la Compañía extendió su vencimiento hasta el 24 de enero de 2015 y, luego, hasta el 23 de julio de 2015. Ver la nota 30.

La emisión de los bonos de la Serie B y C está respaldada por una cesión suspensiva e irrevocable, de las cuentas por cobrar derivadas de contratos de promesa de compraventa o contratos de compraventa, presentes y futuros, celebrados por la Compañía, todos relacionados al proyecto residencial Santa María Golf & Country Club como garantía de las Series B y C.

Notas a los Estados Financieros

---

**(19) Bonos por Pagar, Netos de Costos de Emisión, continuación**

Los fondos recaudados con la emisión del año 2013 de los bonos corporativos de las Series A, B y C se utilizaron para cancelar un préstamo sindicado por B/.67,600,428 y el excedente fue utilizado para financiar el avance de construcción del proyecto Santa María Business District y el proyecto residencial Santa María Golf & Country Club

La Compañía se reserva el derecho de redimir anticipada y voluntariamente los bonos al 100%, una vez finalizado el segundo año contado a partir de la fecha de oferta, siempre y cuando se cumplan con los requisitos acordados en el prospecto informativo.

**(20) Dividendos por Pagar**

El 9 de diciembre de 2014, se hizo el pago de dividendos declarados de B/.11,111,111, a razón de B/.3.90349361 por cada una de las 2,846,453 acciones emitidas y en circulación, a favor de Unimax Properties Corporation, único accionista de la sociedad.

El 21 de enero de 2014, se hizo el pago de dividendos declarados de B/.22,222,222, a razón de B/.7.80698723 por cada una de las 2,846,453 acciones emitidas y en circulación, a favor de Unimax Properties Corporation, único accionista de la sociedad.

El 10 de diciembre de 2013, se hizo el pago de dividendos declarados de B/.11,111,111, a razón de B/.3.90349361 por cada una de las 2,846,453 acciones actualmente emitidas y en circulación, a favor de Unimax Properties Corporation, único accionista de la sociedad.

El 4 de enero de 2013, se hizo el pago de dividendos declarados en 2012 de B/.22,222,222, a razón de B/.7.80698723 por cada una de las 2,846,453 acciones actualmente emitidas y en circulación, a favor de Unimax Properties Corporation, único accionista de la sociedad.

**(21) Acciones Comunes y Utilidad Neta por Acción Común**

Las acciones comunes de la Compañía se detallan así:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Acciones comunes sin valor nominal (2,846,453 acciones en el 2014 y 2013) totalmente emitidas y en circulación	52,991,614	52,991,614

*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 2014, no ha habido cambios materiales en la administración del capital de la Compañía.

*Utilidad Neta por Acción Común*

La utilidad neta por acción se calcula dividiendo la utilidad neta, que pertenece en su totalidad a los accionistas comunes, entre el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el año, así:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad neta	21,684,634	41,134,133
Promedio de acciones comunes en circulación	2,846,453	2,846,453
Utilidad neta por acción común	7.62	14.45

Notas a los Estados Financieros

---

**(22) Gastos Administrativos y Generales**

Los gastos administrativos y generales se detallan así:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Salarios	2,235,275	1,608,200
Depreciación	671,636	414,894
Honorarios profesionales	565,624	550,326
Seguridad	409,958	351,239
Servicios administrativos	345,570	350,135
Mantenimiento general	342,545	257,432
Energía eléctrica	239,531	172,910
Mantenimiento de oficina	206,022	69,420
Combustibles y lubricantes	108,975	60,271
Impuestos, distintos de renta	92,114	90,323
Útiles de oficina	91,158	53,463
Materiales y suministros	83,218	45,836
Comestibles e insumos	82,066	65,209
Primas por seguros	58,342	72,704
Viajes y viáticos	52,642	44,253
Comunicación y teléfono	40,724	40,930
Transporte	13,701	32,904
Regalías y donaciones	3,809	41,351
Multas y recargos	1,010	258,676
Amortización del sistema tecnológico SAP	0	65,782
Otros	74,695	42,033
Total	<u>5,718,615</u>	<u>4,688,291</u>

**(23) Gastos de Mercadeo**

Los gastos de mercadeo se detallan así:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Comisiones por ventas	962,994	1,512,070
Promoción	285,985	63,524
Publicidad	224,060	205,838
Papelería – impresos y otros	9,418	6,241
Letreros y vallas	3,220	28,943
Estudio de mercadeo	608	0
Total	<u>1,486,285</u>	<u>1,816,616</u>

**(24) Impuesto sobre la Renta**

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los últimos tres años, desde la fecha de presentación de la forma de declaración sobre impuestos, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2014, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

Notas a los Estados Financieros

**(24) Impuesto sobre la Renta, continuación**

Según el Código Fiscal las personas jurídicas que sean contribuyentes en la República de Panamá, deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del veinticinco por ciento (25%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables (Método de Cálculo Alternativo de Impuesto sobre la Renta - CAIR).

La Compañía presentó ante la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (ANIP; actualmente la Dirección General de Ingresos - DGI) la solicitud para la no aplicación del CAIR el 7 de mayo de 2013, y fue aprobada mediante Resolución No.201-9068 del 24 de julio de 2013. Se le concedió a la Compañía autorización para que determine su impuesto sobre la renta utilizando el método tradicional, para los periodos fiscales 2012, 2013, 2014 y 2015.

De conformidad con el artículo 701 del Código Fiscal, para los efectos del cómputo del impuesto sobre la renta por enajenación de bienes inmuebles (en este, caso por venta de viviendas nuevas), la renta gravable será la diferencia entre el valor real de venta y la suma del costo básico del bien y de los gastos necesarios para efectuar la transacción. El valor catastral aceptado por el Ministerio de Economía y Finanzas hasta el 31 de diciembre de 2011 se tomará como costo básico del bien.

Si la compraventa o cualquier otro tipo de traspaso a título oneroso de bienes inmuebles está dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, se calculará, a partir del 1 de enero de 2012, el impuesto sobre la renta aplicando sobre el valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor, las siguientes tarifas progresivas, las que solo aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos, así:

<u>Valor de la vivienda nueva</u>	<u>Tarifa</u>
Hasta B/.35,000	0.5%
De más de B/.35,000 hasta B/.80,000	1.5%
De más de B/.80,000	2.5%
Locales comerciales nuevos	4.5%

A continuación, se detallan los principales componentes del gasto por el impuesto sobre la renta:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Gasto por impuesto sobre la renta por la venta de terrenos (25%)	2,443,237	2,574,132
Gasto por impuesto sobre la renta por la venta de viviendas nuevas (2.5%)	512,043	226,525
Gasto fiscal relacionado con el surgimiento, aplicación y revisión de diferencias temporales	<u>259,861</u>	<u>1,871,040</u>
Gasto por el impuesto sobre la renta, neto	<u>3,215,141</u>	<u>4,671,697</u>

Notas a los Estados Financieros

**(24) Impuesto sobre la Renta, continuación**

Al 31 de diciembre de 2014, la conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la renta gravable, se presenta a continuación:

<b>Método tradicional</b>	<b><u>2014</u></b>	<b><u>2013</u></b>
Utilidad financiera		
antes del impuesto sobre la renta	24,899,775	45,805,830
Menos: Ingresos no gravables	(20,481,778)	(9,060,985)
Efecto del valor catastral de terrenos de viviendas nuevas	(6,161,194)	(30,936,412)
Arrastre de pérdidas de períodos anteriores	(1,039,442)	(1,039,442)
Más: Gastos no deducibles	1,795,925	826,247
Costos no deducibles	<u>10,759,662</u>	<u>4,701,290</u>
Renta gravable, método tradicional	<u>9,772,948</u>	<u>10,296,528</u>
Impuesto sobre la renta estimado, por la venta de terrenos (25%)	<u>2,443,237</u>	<u>2,574,132</u>

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía vendió viviendas nuevas por un valor de B/.20,481,778 (2013: B/.9,060,985) que a la tarifa de 2.5% causaron un impuesto sobre la renta de B/.512,043 (2013: B/.226,525).

Al 31 de diciembre de 2014, el impuesto sobre la renta diferido activo es de B/.779,582 (2013: B/.1,039,443) y corresponde a pérdidas fiscales acumuladas en años anteriores.

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

	<b><u>2014</u></b>	<b><u>2013</u></b>
Impuesto diferido – activo al inicio del año	1,039,443	2,910,483
Menos:		
Efecto impositivo aplicado en el año	(259,861)	(259,860)
Revisión de efecto de pérdidas fiscales no realizables	<u>0</u>	<u>(1,611,180)</u>
<b>Total de impuesto sobre la renta diferido – activo</b>	<u>779,582</u>	<u>1,039,443</u>

En el año 2013, la administración de la Compañía revisó las provisiones de impuesto sobre la renta que mantenía al 31 de diciembre de 2012. Esa revisión consideró la categoría de la Compañía como promotor desarrollador, en vez de constructor. De esta forma, para el período fiscal 2012, la Compañía determinó que había que eliminar la totalidad del impuesto sobre la renta diferido pasivo reconocido al 31 de diciembre de 2012.

Notas a los Estados Financieros

---

(24) Impuesto sobre la Renta, continuación

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía tenía pérdidas fiscales acumuladas por B/3,118,326. Generalmente, las pérdidas de impuesto acumuladas podrían utilizarse durante cinco años a razón de 20% por año sin exceder el 50% de los ingresos gravables. Estas pérdidas acumuladas disponibles se distribuyen como sigue:

<u>Año</u>	<u>Pérdida fiscal a ser utilizada por año</u>
2015	1,039,442
2016	1,039,442
2017	<u>1,039,442</u>
	<u>3,118,326</u>

(25) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

La tabla siguiente resume el valor en libros y el valor razonable de los principales pasivos financieros:

	<u>2014</u>		<u>2013</u>	
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>
<b>Pasivos</b>				
Préstamos por pagar	5,000,000	5,034,839	5,000,000	5,042,180
Bonos por pagar	<u>120,584,169</u>	<u>123,556,315</u>	<u>108,183,578</u>	<u>112,775,067</u>
	<u>125,584,169</u>	<u>128,591,154</u>	<u>113,183,578</u>	<u>117,817,247</u>

Para otros activos y pasivos financieros el valor en libros se aproxima a su valor razonable incluyendo: depósitos en bancos, fondos en fideicomiso para uso específico, cuentas por cobrar, anticipos a proveedores y otros, cuentas por pagar e intereses acumulados por pagar.

Los depósitos de garantía recibidos serán sustancialmente reembolsados al miembro del club de golf que se desee retirar, conforme el reglamento del Club de Golf, en la medida en que ingresen nuevos miembros que aporten el depósito en garantía que corresponda en ese momento, el cual se anticipa que sería no menor al monto del depósito registrado. Por consiguiente se estima que el valor razonable de esas membresías y depósitos de garantía se aproxima al valor en libros.

La Compañía no mantiene instrumentos financieros que mida a valor razonable de forma recurrente ni de forma no recurrente, excepto la inversión en cancha de golf, cuyo valor razonable asignado fue determinado por peritos valuadores especializados (nota 14), usando el enfoque de ingresos bajo el método de flujos de efectivo descontados. Esa medición de valor razonable es Nivel 3.

**Notas a los Estados Financieros**

**(25) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación**

La Compañía mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para instrumentos idénticos.
- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye los instrumentos valuados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directa o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la valuación del instrumento. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto, modelos de flujos de efectivo descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valoración. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento y precio de acciones.

La tabla a continuación analiza los valores razonables de los instrumentos financieros no medidos a valor razonable. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de la jerarquía de valor razonable basados en los datos de entrada y las técnicas de valoración utilizadas.

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b><u>Nivel 3</u></b>	<b><u>Nivel 3</u></b>
<b><u>Pasivos</u></b>		
Préstamos por pagar	5,034,839	5,042,180
Bonos por pagar	<u>123,556,315</u>	<u>112,775,067</u>
	<u>128,591,154</u>	<u>117,817,247</u>

La tabla a continuación describe las técnicas de valuación y los datos de entrada utilizados en la medición del valor razonable para aquellos instrumentos financieros no medidos a valor razonable y, clasificados dentro del nivel 3:

<b>Instrumentos Financieros</b>	<b>Técnicas de Valuación y Datos de Entradas Utilizados</b>
Préstamos por pagar y bonos por pagar	Flujos futuros de efectivo descontados usando las tasas de interés del mercado para nuevos financiamientos con vencimientos remanentes similares.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(26) Riesgo de Instrumentos Financieros**

El estado de situación financiera de la Compañía incluye diversos tipos de instrumentos financieros como: cuentas por cobrar, cuentas por pagar, préstamos y bonos por pagar, así como anticipos a proveedores y otros y anticipos recibidos de clientes.

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 pactadas al momento en que la Compañía efectuara la venta, prestara el servicio u originara 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.

Los anticipos a proveedores están asociados a contratos para asegurar el suministro de bienes y servicios para la ejecución de obras en construcción de la Compañía; el riesgo de crédito asociado se monitorea mediante el cumplimiento oportuno de la entrega de los respectivos bienes y servicios por parte de los proveedores.

*(b) Riesgo de liquidez*

Es el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones en la fecha de su pago. La Compañía monitorea periódicamente sus flujos de efectivo y el proceso de cobros por anticipos recibidos de clientes para ventas de lotes residenciales/comerciales y viviendas, así como los desembolsos por recibir de instituciones bancarias que se han comprometido a financiar a los clientes para cancelar las ventas efectuadas por la Compañía, la emisión de bonos corporativos y el uso de líneas de crédito disponibles, para garantizar que los flujos de efectivo sean oportunos y minimizar el riesgo de liquidez.

Notas a los Estados Financieros

(26) Riesgo de Instrumentos Financieros, continuación

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

	Hasta 1 año	2014 De 1 a 5 años	Total
<b>Activos</b>			
Efectivo y depósitos en bancos	2,345,752	0	2,345,752
Fondos en fideicomiso con uso específico	904,872	0	904,872
Cuentas por cobrar	4,725,528	428,672	5,154,200
Anticipos a proveedores y otros	2,282,550	0	2,282,550
<b>Total de activos</b>	<b>10,258,702</b>	<b>428,672</b>	<b>10,687,374</b>
<b>Pasivos</b>			
Cuentas por pagar	2,009,560	2,101,132	4,110,692
Préstamos por pagar	5,000,000	0	5,000,000
Bonos por pagar, netos de costos de emisión	0	120,584,169	120,584,169
Cuotas y depósitos de garantía recibidos de clientes	0	6,307,201	6,307,201
<b>Total de pasivos</b>	<b>7,009,560</b>	<b>128,992,502</b>	<b>136,002,062</b>
<b>Margen de liquidez neto</b>	<b>3,249,142</b>	<b>(128,563,830)</b>	<b>(125,314,688)</b>
	Hasta 1 año	2013 De 1 a 5 años	Total
<b>Activos</b>			
Efectivo y depósitos en bancos	4,228,763	0	4,228,763
Fondos en fideicomiso con uso específico	2,469,780	0	2,469,780
Cuentas por cobrar	9,492,461	428,672	9,921,133
Anticipos a proveedores y otros	3,630,754	0	3,630,754
<b>Total de activos</b>	<b>19,821,758</b>	<b>428,672</b>	<b>20,250,430</b>
<b>Pasivos</b>			
Cuentas por pagar	2,122,866	1,829,310	3,952,176
Préstamos por pagar	5,000,000	0	5,000,000
Bonos por pagar, netos de costos de emisión	0	108,183,578	108,183,578
Cuotas y depósitos de garantía recibidos de clientes	0	3,321,531	3,321,531
<b>Total de pasivos</b>	<b>7,122,866</b>	<b>113,334,419</b>	<b>120,457,285</b>
<b>Margen de liquidez neto</b>	<b>12,698,892</b>	<b>(112,905,747)</b>	<b>(100,206,855)</b>

Los anticipos recibidos de clientes se liquidarán con la entrega de los lotes urbanizados y viviendas y, por consiguiente, no requerirán el desembolso de efectivo en momento alguno.

**Notas a los Estados Financieros**

**(28) Información por Segmentos, continuación**

	<u>Comercial</u>	<u>2013</u> <u>Residencial</u>	<u>Total</u>
Ingresos por ventas de lotes urbanizados y viviendas	16,798,744	82,017,400	98,816,144
Club de golf	0	1,134,888	1,134,888
Costos de ventas de lotes urbanizados y viviendas	(8,055,815)	(39,331,334)	(47,387,149)
Costos del club de golf	0	(253,146)	(253,146)
	<u>8,742,929</u>	<u>43,567,808</u>	<u>52,310,737</u>
Gastos de operación	0	(6,504,907)	(6,504,907)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	8,742,929	37,062,901	45,805,830
Impuesto sobre la renta	(794,188)	(3,877,509)	(4,671,697)
Utilidad neta	<u>7,948,741</u>	<u>33,185,392</u>	<u>41,134,133</u>
Total de activos	<u>42,970,736</u>	<u>222,637,234</u>	<u>265,607,970</u>
Total de pasivos	<u>29,986,924</u>	<u>146,406,741</u>	<u>176,393,665</u>

**(29) Litigios**

Existe un Proceso Administrativo Sancionatorio seguido por la Dirección General de Inspección y Vigilancia de la Autoridad de los Recursos Acuáticos de Panamá a la Compañía, la cual se mantiene provisionada según la mejor estimación de la administración.

**(30) Eventos Subsecuentes**

El 16 de enero de 2015, la Compañía solicitó ante la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá la extensión del programa de bonos corporativos de la serie C, por la suma de B/.16,000,000. La nueva fecha de vencimiento es 23 de julio de 2015.

El 10 de febrero de 2015, la Compañía realizó un repago parcial de los bonos corporativos de la serie B correspondiente a la emisión pública 2011, por la suma de B/.3,000,000. Hasta la fecha de este informe, el saldo en circulación de estos bonos es de B/.6,000,000.

El 27 de marzo de 2015, la Compañía realizó un repago parcial de los bonos corporativos de la Serie A correspondiente a la emisión pública 2013, por la suma de B/.3,000,000. Hasta la fecha de este informe, el saldo en circulación de estos bonos es de B/.57,000,000.

## **ANEXO N°2**



NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

-----DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA-----

1. En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del  
2. mismo nombre a los diez (10) días del mes de marzo del dos mil quince (2015), ante mí,  
3. VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO, Notario Público Octavo del Circuito de  
4. Panamá, portador de la cédula de identidad personal número cuatro-ciento siete-seiscientos  
5. veintisiete (4-107-627), comparecieron personalmente las siguientes personas: **MAYOR**  
6. **ALFREDO ALEMÁN**, varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad, con cédula  
7. de identidad personal número ocho-ciento treinta y seis-ciento noventa (8-136-190);  
8. **MARTÍN FELIPE SOSA STANZIOLA**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino  
9. de esta ciudad, con cédula de identidad personal ocho-doscientos veintidós-ochocientos  
10. ochenta y seis (8-222-886); **IRVING ANEL CABALLERO TEJEIRA**, varón, panameño,  
11. mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número  
12. cuatro-doscientos setenta y cuatro-ciento veintiséis (4-274-126) y **CARLOS FRANCISCO**  
13. **PELLAS CHAMORRO**, varón, mayor de edad, nacido y vecino de la ciudad de Managua,  
14. República de Nicaragua, de tránsito por esta ciudad, y portador del pasaporte español  
15. número XDB cero siete siete cuatro tres dos (XDB077432), en su condiciones de  
16. Presidente, Gerente General, Gerente Financiero y Tesorero, respectivamente, de **IDEAL**  
17. **LIVING CORP.**, sociedad anónima organizada y existente de acuerdo con las leyes de la  
18. República de Panamá, tal como consta inscrito a Ficha quinientos setenta y dos mil  
19. setecientos ochenta y siete (572787), Documento un millón ciento cincuenta y cinco mil  
20. novecientos cincuenta y cinco (1155955), de la Sección Mercantil del Registro Público,  
21. todos con domicilio en el Edificio Discovery Center, Urbanización Santa María Golf &  
22. Country Club, Corregimiento de Juan Díaz, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá,  
23. personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el  
24. Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de Octubre de dos mil (2002) de la Comisión  
25. Nacional de Valores de Panamá ahora denominada Supertintendencia del Mercado de  
26. Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del  
27. juramento, de lo siguiente:-----

28. ---(a) Que cada uno de los firmantes ha revisado los Estados Financieros Anuales  
29. Auditados correspondientes a **IDEAL LIVING CORP.**, para el año fiscal que terminó el

1. 31 de diciembre de dos mil catorce (2014). -----  
2. -----  
3. ---(b) Que a sus juicios, los Estados Financieros Anuales Auditados no contienen  
4. informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información de  
5. hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil  
6. novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, y modificaciones o que deban ser  
7. divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o  
8. engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----  
9. -----  
10. ---(c) Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales Auditados y cualquier otra  
11. información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus  
12. aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de IDEAL LIVING  
13. CORP. para el periodo correspondiente al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil catorce  
14. (2014).-----  
15. -----  
16. ---(d) Que los firmantes:-----  
17. -----(d.1) Son responsables del establecimiento y mantenimiento de los controles internos  
18. de la sociedad.-----  
19. -----  
20. -----(d.2) Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda  
21. información de importancia sobre IDEAL LIVING CORP, sea de su conocimiento,  
22. particularmente durante el período en que los informes han sido preparados.-----  
23. -----  
24. -----(d.3) Han evaluado la efectividad de los controles internos de IDEAL LIVING  
25. CORP, S.A., dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros  
26. Consolidados.-----  
27. -----  
28. -----(d.4) Han presentado en los Estados Financieros Consolidados sus conclusiones sobre  
29. la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. -  
30. -----



NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

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  
30.

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

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

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

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

---Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores ahora denominada Superintendencia del Mercado de Valores.-----

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

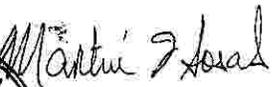
Leída como le fue esta declaración al compareciente, la encontró conforme, le impartió su aprobación y se firma en presencia de los testigos instrumentales **SELIDETH DE LEON**, con cédula de identidad personal número seis-cincuenta y nueve-ciento cuarenta y siete (6-59-147) y **JACINTO HIDALGO FIGUEROA**, con cédula de identidad personal número dos-sesenta y cuatro-seiscientos cincuenta y seis (2-64-656), mayores de edad, vecinos de

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-  
30.

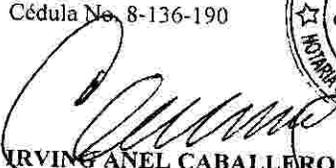
esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia, ante mí, el Notario que doy fe.-----

**LOS DECLARANTES:**

  
MAYOR ALFREDO ALEMÁN  
Cédula No. 8-136-190

  
MARTÍN FELIPE SOSA STANZIOLA  
Cédula No. 8-222-886



  
IRVING ANEL CABALLERO TEJEIRA  
CHAMORRO Cédula No. 4-374-126

  
CARLOS FRANCISCO PELLAS  
Pasaporte No. XDB077432

**LOS TESTIGOS:**

  
SELIDETH DE LEÓN  
Cédula No. 6-59-147

  
JACINTO HIDALGO FIGUEROA  
Cédula No. 2-64-656

  
VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO  
Notario Público Octavo del Circuito de Panamá

