

REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Resolución No. SMV - 157 -17
(de 4 de *abril* de 2017)

La Superintendencia del Mercado de Valores
en uso de sus facultades legales, y

CONSIDERANDO:

Que el artículo 14 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformativas, atribuye al Superintendente del Mercado de Valores la facultad de resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas y cualesquiera otras que se presenten a la Superintendencia con arreglo a la Ley del Mercado de Valores;

Que mediante la Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016 el Superintendente del Mercado de Valores resolvió delegar indefinidamente a la titular de la Dirección de Emisores o a quien la supla en su ausencia, resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas;

Que mediante el Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003 se adopta el procedimiento para la presentación de solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores;

Que la sociedad denominada **Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.**, sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha 406331, Documento 273003 de la Sección Mercantil del Registro Público, desde el 24 de septiembre de 2001;

Que el 22 de diciembre de 2016, la Sociedad **Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.**, solicitó ante la Superintendencia del Mercado de Valores el registro de modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos por Ochenta Millones de Dólares (US\$80,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, autorizado mediante Resolución SMV No.534-10 de 5 de diciembre de 2010;

Que la solicitud en referencia, así como los documentos que la sustentan fue analizada por la Dirección de Emisores de esta Superintendencia, tal como consta en nota de observaciones de 2 de febrero de 2017 y el informe de 28 de marzo 2017, que reposan en el expediente;

Que la solicitud consiste en modificar los términos y condiciones de los Bonos Corporativos en lo que respecta a lo siguiente:

Término	Términos y Condiciones Actuales	Términos y Condiciones a Modificar
Prueba Anual de Cobertura	EBITDA del Emisor durante los 12 meses inmediatamente anteriores / Amortización Programada Según Cronograma de Pago de Préstamo Estilo Hipoteca (Monto: Saldo de la Emisión y la Nueva Emisión; Plazo: 15 años; Tasa Anual: 6.58%)	EBITDA del Emisor durante los 12 meses inmediatamente anteriores / Amortización Programada Según Cronograma de Pago de Préstamo Estilo Hipoteca (Monto: Saldo de la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10), la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) y la Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17) ; Plazo: 15 años; Tasa Anual: 6.14%)
Vencimiento Anticipado	xi. Si se da una declaración de vencimiento anticipado con respecto a la Nueva Emisión, o	xi. Si se da una declaración de vencimiento anticipado con respecto a la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) o la Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17), o
Garantías	La Emisión estará garantizada por un Fideicomiso de Garantía en el cual BG Trust, Inc. actuará como Agente Fiduciario en beneficio de los	La Emisión está garantizada por un Fideicomiso de Garantía en el cual BG Trust, Inc. actúa como Agente Fiduciario en beneficio de los Tenedores

	<p>Tenedores Registrados de los Bonos de la presente emisión, tanto de la Serie A como los de la Serie B, y de los Tenedores Registrados de los bonos de una nueva emisión pública de Bonos del Emisor de hasta por la suma de US\$10,000,000.00 que actualmente se encuentra en trámite ante la SMV (la "Nueva Emisión"). El Agente Fiduciario estará obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los inversionistas, ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor.</p> <p>...</p>	<p>Registrados de la Serie B de los Bonos de la presente Emisión (Resolución CNV No. 534-10), de los tenedores registrados de los bonos al amparo de la Resolución SMV No. 329-14 del 11 de julio de 2014 (la "Emisión 2014") y de los tenedores registrados de los bonos al amparo de la Resolución No. SMV-115-17 (la "Nueva Emisión"). El Agente Fiduciario estará obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los inversionistas, ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor.</p> <p>...</p>
<p>Garantía Hipotecaria</p>	<p>La Emisión está garantizada (y la Nueva Emisión estará garantizada) por extensión de primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 159709 y 243197 propiedad del Emisor, y sus mejoras, según lo establecido en la Certificación del Secretario del Emisor.</p> <p>...</p>	<p>La Emisión (Resolución CNV No. 534-10), la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) y la Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17), estarán garantizadas por extensión de primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 159709 y 243197 propiedad del Emisor, y sus mejoras, según lo establecido en la Certificación del Secretario del Emisor.</p> <p>...</p>
<p>Otros Aportes del Emisor</p>	<p>...</p> <p>a) ...</p> <p>b) ...</p> <p>c) Flujo de Caja Libre generado entre el 15 de diciembre de 2019 y el 15 de diciembre de 2020. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019 la Serie A de la Emisión ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión.</p> <p>En caso de que los fondos indicados en</p>	<p>...</p> <p>a) ...</p> <p>b) ...</p> <p>c) Flujo de Caja Libre generado entre el 15 de abril de 2023 y el 15 de abril de 2024. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de abril de 2023 la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) han sido canceladas o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de abril de 2023 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14).</p> <p>En caso de que los fondos indicados en</p>

	<p>los literales a) y b) excediesen en cualquier momento la suma de tres millones de Dólares (\$3,000,000), los mismos podrán ser utilizados por el Emisor para redimir anticipadamente la Emisión y la Nueva Emisión al 100% de su valor nominal de forma <i>pro-rata</i>. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000).</p> <p>Los fondos indicados en los literales a) y b) que no fuesen utilizados para redimir anticipadamente la Emisión ni la Nueva Emisión serán aplicados al pago de la Nueva Emisión en su respectiva Fecha de Vencimiento.</p> <p>Los fondos indicados en el literal c) serán aplicados al pago de la Serie A de la Emisión en su Fecha de Vencimiento, salvo que la misma sea refinanciada, en cuyo caso serán liberados y entregados al Emisor.</p>	<p>los literales a) y b) excediesen en cualquier momento la suma de tres millones de Dólares (\$3,000,000), los mismos podrán ser utilizados por el Emisor para redimir anticipadamente la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10), la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) y la Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17) al 100% de su valor nominal de forma <i>pro-rata</i>. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000).</p> <p>Los fondos indicados en los literales a) y b) que no fuesen utilizados para redimir anticipadamente la Emisión (Resolución CNV No. 534-10), La Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14), ni la Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17) serán aplicados al pago de la Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17) en su respectiva Fecha de Vencimiento.</p> <p>Los fondos indicados en el literal c) serán aplicados al pago de la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y al pago de la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) de forma <i>pro-rata</i> en sus Fechas de Vencimiento, salvo que las mismas sean refinanciadas, en cuyo caso serán liberados y entregados al Emisor.</p>
<p>Garantía Adicional</p>	<p>Garantía (carta de crédito <i>Stand-By</i>, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 15 de diciembre de 2019. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Serie A de la Emisión sea cancelada o refinanciada como garantía del pago de dicha emisión. En caso de pago o refinanciamiento de la Serie A de la Emisión, el Agente Fiduciario quedará obligado a liberar la Garantía Adicional.</p> <p>Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre</p>	<p>Garantía (carta de crédito <i>Stand-By</i>, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 15 de abril de 2023. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) sean canceladas o refinanciadas como garantía del pago de dichas emisiones. En caso de pago o refinanciamiento de la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14), el Agente Fiduciario quedará obligado a liberar la Garantía Adicional.</p> <p>Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de abril de</p>

	de 2019 la Serie A de la Emisión ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión.	2023 la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) han sido canceladas o refinanciadas o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de abril de 2023 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14).
Liberaciones Permitidas
	Liberaciones Permitidas = Total de Bonos en Circulación (Emisión y Nueva Emisión) x 1.25 / total del área (en M2) de Business Park x total de área (en M2) a liberar.	Liberaciones Permitidas = Total de Bonos en Circulación (Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10), Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) y Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17)) x 1.25 / total del área (en M2) de Business Park x total de área (en M2) a liberar

Por lo anteriormente expuesto, la Superintendencia del Mercado de Valores, en ejercicio de sus funciones,

RESUELVE:

Artículo Único: Registrar la modificación a los términos y condiciones los Bonos Corporativos por Ochenta Millones de Dólares (US\$80,000,000.00) de **Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.**, autorizados mediante Resolución SMV No.534-10 de 5 de diciembre de 2010; en lo que respecta a lo siguiente:

Término	Términos y Condiciones Actuales	Términos y Condiciones Modificados
Prueba Anual de Cobertura	EBITDA del Emisor durante los 12 meses inmediatamente anteriores / Amortización Programada Según Cronograma de Pago de Préstamo Estilo Hipoteca (Monto: Saldo de la Emisión y la Nueva Emisión; Plazo: 15 años; Tasa Anual: 6.58%)	EBITDA del Emisor durante los 12 meses inmediatamente anteriores / Amortización Programada Según Cronograma de Pago de Préstamo Estilo Hipoteca (Monto: Saldo de la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10), la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) y la Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17); Plazo: 15 años; Tasa Anual: 6.14%)
Vencimiento Anticipado	xi. Si se da una declaración de vencimiento anticipado con respecto a la Nueva Emisión, o	xi. Si se da una declaración de vencimiento anticipado con respecto a la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) o la Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17), o
Garantías	La Emisión estará garantizada por un Fideicomiso de Garantía en el cual BG Trust, Inc. actuará como Agente Fiduciario en beneficio de los	La Emisión está garantizada por un Fideicomiso de Garantía en el cual BG Trust, Inc. actúa como Agente Fiduciario en beneficio de los Tenedores

	<p>Tenedores Registrados de los Bonos de la presente emisión, tanto de la Serie A como los de la Serie B, y de los Tenedores Registrados de los bonos de una nueva emisión pública de Bonos del Emisor de hasta por la suma de US\$10,000,000.00 que actualmente se encuentra en trámite ante la SMV (la "Nueva Emisión"). El Agente Fiduciario estará obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los inversionistas, ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor.</p> <p>...</p>	<p>Registrados de la Serie B de los Bonos de la presente Emisión (Resolución CNV No. 534-10), de los tenedores registrados de los bonos al amparo de la Resolución SMV No. 329-14 del 11 de julio de 2014 (la "Emisión 2014") y de los tenedores registrados de los bonos al amparo de la Resolución No. SMV-115-17 (la "Nueva Emisión"). El Agente Fiduciario estará obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los inversionistas, ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor.</p> <p>...</p>
<p>Garantía Hipotecaria</p>	<p>La Emisión está garantizada (y la Nueva Emisión estará garantizada) por extensión de primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 159709 y 243197 propiedad del Emisor, y sus mejoras, según lo establecido en la Certificación del Secretario del Emisor</p> <p>...</p>	<p>La Emisión (Resolución CNV No. 534-10), la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) y la Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17), estarán garantizadas por extensión de primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 159709 y 243197 propiedad del Emisor, y sus mejoras, según lo establecido en la Certificación del Secretario del Emisor</p>
<p>Otros Aportes del Emisor</p> <p>d) ...</p> <p>e) ...</p> <p>f) Flujo de Caja Libre generado entre el 15 de diciembre de 2019 y el 15 de diciembre de 2020. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019 la Serie A de la Emisión ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión.</p> <p>En caso de que los fondos indicados en</p>	<p>d) ...</p> <p>e) ...</p> <p>f) Flujo de Caja Libre generado entre el 15 de diciembre de 2019 y el 15 de diciembre de 2020. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019 la Serie A de la Emisión ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión.</p> <p>En caso de que los fondos indicados en</p>	<p>d) ...</p> <p>e) ...</p> <p>f) Flujo de Caja Libre generado entre el 15 de abril de 2023 y el 15 de abril de 2024. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de abril de 2023 la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) han sido canceladas o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de abril de 2023 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14).</p> <p>En caso de que los fondos indicados en</p>

	<p>los literales a) y b) excediesen en cualquier momento la suma de tres millones de Dólares (\$3,000,000), los mismos podrán ser utilizados por el Emisor para redimir anticipadamente la Emisión y la Nueva Emisión al 100% de su valor nominal de forma <i>pro-rata</i>. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000).</p> <p>Los fondos indicados en los literales a) y b) que no fuesen utilizados para redimir anticipadamente la Emisión ni la Nueva Emisión serán aplicados al pago de la Nueva Emisión en su respectiva Fecha de Vencimiento.</p> <p>Los fondos indicados en el literal c) serán aplicados al pago de la Serie A de la Emisión en su Fecha de Vencimiento, salvo que la misma sea refinanciada, en cuyo caso serán liberados y entregados al Emisor.</p>	<p>los literales a) y b) excediesen en cualquier momento la suma de tres millones de Dólares (\$3,000,000), los mismos podrán ser utilizados por el Emisor para redimir anticipadamente la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10), la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) y la Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17) al 100% de su valor nominal de forma <i>pro-rata</i>. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000).</p> <p>Los fondos indicados en los literales a) y b) que no fuesen utilizados para redimir anticipadamente la Emisión (Resolución CNV No. 534-10), La Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14), ni la Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17) serán aplicados al pago de la Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17) en su respectiva Fecha de Vencimiento.</p> <p>Los fondos indicados en el literal c) serán aplicados al pago de la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y al pago de la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) de forma <i>pro-rata</i> en sus Fechas de Vencimiento, salvo que las mismas sean refinanciadas en cuyo caso serán liberados y entregados al Emisor.</p>
<p>Garantía Adicional</p>	<p>Garantía (carta de crédito <i>Stand-By</i>, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 15 de diciembre de 2019. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Serie A de la Emisión sea cancelada o refinanciada como garantía del pago de dicha emisión. En caso de pago o refinanciamiento de la Serie A de la Emisión, el Agente Fiduciario quedará obligado a liberar la Garantía Adicional.</p> <p>Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre</p>	<p>Garantía (carta de crédito <i>Stand-By</i>, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 15 de abril de 2023. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) sean canceladas o refinanciadas como garantía del pago de dichas emisiones. En caso de pago o refinanciamiento de la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14), el Agente Fiduciario quedará obligado a liberar la Garantía Adicional.</p> <p>Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de abril de</p>

	<p>de 2019 la Serie A de la Emisión ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión.</p>	<p>2023 la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) han sido canceladas o refinanciadas o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de abril de 2023 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10) y la Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14).</p>
<p>Liberaciones Permitidas</p>	<p>...</p> <p>Liberaciones Permitidas = Total de Bonos en Circulación (Emisión y Nueva Emisión) x 1.25 / total del área (en M2) de Business Park x total de área (en M2) a liberar.</p>	<p>...</p> <p>Liberaciones Permitidas = Total de Bonos en Circulación (Serie B de la Emisión (Resolución CNV No. 534-10), Emisión 2014 (Resolución SMV No. 329-14) y Nueva Emisión (Resolución No. SMV -115-17)) x 1.25 / total del área (en M2) de Business Park x total de área (en M2) a liberar</p>

Contra esta Resolución cabe el Recurso de Reconsideración ante el Superintendente del Mercado de Valores y de Apelación ante la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores. Para interponer cualquiera de estos recursos se dispondrá de un término de cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación. Es potestativo del recurrente interponer el recurso de apelación, sin interponer el recurso de reconsideración.

Fundamento de Derecho: Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus Leyes reformativas, Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003 y Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE


Yolanda G. Real S.
 Directora de Emisores

REPÚBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

RESOLUCIÓN SMV No. 330-14
de 11 de Julio de 20 14

La Superintendencia del Mercado de Valores
en uso de sus facultades legales, y

CONSIDERANDO:

Que el artículo 14 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformativas, atribuye al Superintendente del Mercado de Valores la facultad de resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas y cualesquiera otras que se presenten a la Superintendencia con arreglo a la Ley del Mercado de Valores;

Que mediante la Resolución SMV No. 44-14 de 24 de enero de 2014, por medio de la cual se modifica la Resolución SMV No. 158-13 de 26 de abril de 2013, y la Resolución No. SMV-349-12 de 12 de octubre de 2012, el Superintendente del Mercado de Valores resuelve delegar indefinidamente en la Directora de Registro y Autorizaciones, resolver las solicitudes de modificación a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, cuando así lo haya solicitado el emisor;

Que en virtud del Resuelto de Personal No.029/2014 de 5 de mayo de 2014, el Superintendente del Mercado de Valores designó a la Licenciada Carmen A. Hernández T. como Directora de Registro y Autorizaciones interina, mientras la Licenciada Yolanda G. Real S., titular del cargo se encuentre desempeñándose como Secretario General interino;

Que **Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.**, es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 8440 del 17 de septiembre de 2001, de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita a la Ficha 406331, Documento 273003 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el 24 de septiembre de 2001, se le autorizó el registro de Bonos Corporativos hasta por un valor nominal total de hasta Ochenta Millones de Dólares (US\$80,000,000.00), mediante Resolución CNV No.534-10 de 5 de diciembre de 2010;

Que el 24 de abril de 2014, la sociedad **Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.**, solicitó a través de la firma Alemán, Cordero, Galindo & Lee, ante la Superintendencia de Mercado de Valores el registro de modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos autorizaos mediante la Resolución CNV No. 534-10 de 5 de diciembre de 2010;

Que la solicitud en referencia, así como los documentos que la sustentan fue analizada por la Dirección de Registro y Autorizaciones, tal como consta en informes de 23 de mayo y 11 de junio de 2014 que reposan en el expediente;

Que la solicitud consiste en modificar los términos y condiciones de los Bonos Corporativos en lo que respecta a lo siguiente:

Términos y Condiciones	Términos y Condiciones Originales	Términos y Condiciones a Modificar
Fecha de Oferta	Serie A: A partir del 15 de diciembre de 2010 Serie B: A partir del 1 de noviembre de 2014	Serie A: A partir del 15 de diciembre de 2010 Serie B: A partir del 15 de julio de 2014
Tasa de Interés	Los Bonos de la Serie A devengarán una tasa de interés fija de siete por ciento (7.0%) anual. Los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés que será determinada y remitida a la Comisión Nacional de Valores mediante suplemento al prospecto informativo al menos	Los Bonos de la Serie A devengarán una tasa de interés fija de siete por ciento (7.0%) anual. Los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés fija de seis punto veinticinco por ciento (6.25%) anual.

	<p>tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie B.</p> <p>Cuando se determine la tasa de interés de la Serie B, se notificará a la Comisión Nacional de Valores, mediante suplemento al Prospecto Informativo, el monto, la fecha de emisión, la tasa de interés y el plazo de esta Serie.</p>	
<p>Cómputo y Pago de Interés</p>	<p>Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo (i) desde su Fecha de Expedición en caso que ésta ocurriese en un Día de Pago o en la Fecha de Oferta, o (ii) desde el Día de Pago inmediatamente precedente a su Fecha de Expedición (la Fecha de Oferta si se trata del primer Periodo de Interés) en caso que la Fecha de Expedición no concuerde con la de un Día de Pago o con la Fecha de Oferta, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la que el capital del Bono sea pagado en su totalidad.</p> <p>El período que comience en la Fecha de Oferta y termine en el Día de Pago inmediatamente siguiente, y cada período sucesivo que comience en un Día de Pago y termine en el Día de Pago inmediatamente siguiente se identificará como un "Periodo de Interés".</p> <p>Los intereses de los Bonos de ambas series serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de marzo, 15 junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento.</p> <p>Los intereses pagaderos respecto a cada Bono serán calculados por el Agente de Pago, y serán el resultado de aplicar la Tasa de Interés al valor nominal de cada Bono y multiplicar la suma resultante por el número de días calendario que haya durado el Periodo de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Periodo de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Periodo de Interés), y dividir por 360. La cantidad resultante será redondeada al centavo más cercano.</p> <p>El pago de intereses de los Bonos será efectuado en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en Calle Aquilino de la Guardia con Avenida 5ta. B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá, de la manera que solicite el Tenedor Registrado de entre las siguientes: (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central), o (iii) mediante transferencia electrónica (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central).</p> <p>Los cheques que se emitan a favor de un Tenedor Registrado serán enviados por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro, o retirados por el Tenedor Registrado en la casa matriz del Agente de Pago, que actualmente está ubicada en la Casa Matriz de Banco General en la Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5ta B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá.</p>	<p>Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo (i) desde su Fecha de Expedición en caso que ésta ocurriese en un Día de Pago o en la Fecha de Oferta, o (ii) desde el Día de Pago inmediatamente precedente a su Fecha de Expedición (la Fecha de Oferta si se trata del primer Periodo de Interés) en caso que la Fecha de Expedición no concuerde con la de un Día de Pago o con la Fecha de Oferta, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la que el capital del Bono sea pagado en su totalidad.</p> <p>El período que comience en la Fecha de Oferta y termine en el Día de Pago inmediatamente siguiente, y cada período sucesivo que comience en un Día de Pago y termine en el Día de Pago inmediatamente siguiente se identificará como un "Periodo de Interés".</p> <p>Los intereses de los Bonos de la Serie A serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de marzo, 15 junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento. Los intereses de los Bonos de la Serie B serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de abril, 15 julio, 15 de octubre y 15 de enero de cada año hasta su Fecha de Vencimiento.</p> <p>Los intereses pagaderos respecto a cada Bono serán calculados por el Agente de Pago, y serán el resultado de aplicar la Tasa de Interés al valor nominal de cada Bono y multiplicar la suma resultante por el número de días calendario que haya durado el Periodo de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Periodo de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Periodo de Interés), y dividir por 360. La cantidad resultante será redondeada al centavo más cercano.</p> <p>El pago de intereses de los Bonos será efectuado en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en Calle Aquilino de la Guardia con Avenida 5ta. B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá, de la manera que solicite el Tenedor Registrado de entre las siguientes: (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central), o (iii) mediante transferencia electrónica (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central).</p> <p>Los cheques que se emitan a favor de un Tenedor Registrado serán enviados por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro, o</p>

<p>El Tenedor Registrado tendrá la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, apenas le sea posible, la forma de pago que prefiera, y su dirección postal o el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos, así como de cualquier cambio en estas instrucciones. El Agente de Pago no tendrá la obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones hechas por el Tenedor Registrado menos de diez días hábiles (según se define posteriormente) antes de cualquier Día de Pago o de la Fecha de Vencimiento.</p> <p>En caso que no haya recibido notificación alguna de un Tenedor Registrado, el Agente de Pago escogerá la forma en la que realizará el pago a tal Tenedor. En caso que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante cheques enviados por correo, el Agente de Pago no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, de tales cheques; dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses habrá sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago. Cualquier costo o cargo relacionados con dicha reposición correrá por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante créditos a una cuenta con el Agente de Pago, el pago de intereses será acreditado por el Agente de Pago a la cuenta que conste inscrita en el Registro en cada Día de Pago sin que se genere un costo al Tenedor Registrado.</p> <p>Si un Día de Pago o la Fecha de Vencimiento cayese en una fecha que no sea un Día Hábil, el Día de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, dicho Día de Pago deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin que dicho Día Hábil sea considerado en del cómputo de intereses del Periodo de Pago subsiguiente. El término "Día Hábil" significará todo día que no sea domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la ciudad de Panamá y en que efectivamente abran sus puertas al público los bancos de la ciudad de Nueva York en Los Estados Unidos de América.</p> <p>Respecto a los Tenedores Registrados que escojan recibir sus pagos mediante transferencias electrónicas, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de tales transferencias, que interrumpen o interfieran con el recibo de fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar las transferencias electrónicas según las instrucciones del Tenedor Registrado,</p>	<p>retirados por el Tenedor Registrado en la casa matriz del Agente de Pago, que actualmente está ubicada en la Casa Matriz de Banco General en la Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5ta B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá.</p> <p>El Tenedor Registrado tendrá la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, apenas le sea posible, la forma de pago que prefiera, y su dirección postal o el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos, así como de cualquier cambio en estas instrucciones. El Agente de Pago no tendrá la obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones hechas por el Tenedor Registrado menos de diez días hábiles (según se define posteriormente) antes de cualquier Día de Pago o de la Fecha de Vencimiento.</p> <p>En caso que no haya recibido notificación alguna de un Tenedor Registrado, el Agente de Pago escogerá la forma en la que realizará el pago a tal Tenedor. En caso que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante cheques enviados por correo, el Agente de Pago no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, de tales cheques; dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses habrá sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago. Cualquier costo o cargo relacionados con dicha reposición correrá por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante créditos a una cuenta con el Agente de Pago, el pago de intereses será acreditado por el Agente de Pago a la cuenta que conste inscrita en el Registro en cada Día de Pago sin que se genere un costo al Tenedor Registrado.</p> <p>Si un Día de Pago o la Fecha de Vencimiento cayese en una fecha que no sea un Día Hábil, el Día de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, dicho Día de Pago deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin que dicho Día Hábil sea considerado en del cómputo de intereses del Periodo de Pago subsiguiente. El término "Día Hábil" significará todo día que no sea domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la ciudad de Panamá y en que efectivamente abran sus puertas al público los bancos de la ciudad de Nueva York en Los Estados Unidos de América.</p> <p>Respecto a los Tenedores Registrados que escojan recibir sus pagos mediante transferencias electrónicas, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de tales transferencias, que</p>
--	---

CPH

	<p>entendiéndose que para todos los efectos legales el pago habrá sido efectuado y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.</p> <p>En el caso de Bonos Globales, LatinClear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los Participantes correspondientes, cuando reciba los fondos del Emisor a través del Agente de Pago. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único que tendrá derecho a recibir pagos de capital e intereses con respecto a dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles sobre los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, nadie salvo el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.</p> <p>Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos, ya sean de capital, intereses, honorarios, gastos o cualquier otro tipo, serán pagadas en su totalidad libres, exentas y sin deducciones de cualquier impuesto, gravamen, contribución, derecho, tasa, carga, honorario, retención, restricción o condición de cualquier naturaleza.</p> <p>Todos los pagos de intereses con respecto a los Bonos serán hechos en Dólares o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas.</p>	<p>interrumpan o interfieran con el recibo de fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar las transferencias electrónicas según las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago habrá sido efectuado y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.</p> <p>En el caso de Bonos Globales, LatinClear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los Participantes correspondientes, cuando reciba los fondos del Emisor a través del Agente de Pago. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único que tendrá derecho a recibir pagos de capital e intereses con respecto a dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles sobre los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, nadie salvo el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.</p> <p>Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos, ya sean de capital, intereses, honorarios, gastos o cualquier otro tipo, serán pagadas en su totalidad libres, exentas y sin deducciones de cualquier impuesto, gravamen, contribución, derecho, tasa, carga, honorario, retención, restricción o condición de cualquier naturaleza.</p> <p>Todos los pagos de intereses con respecto a los Bonos serán hechos en Dólares o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas.</p>																
<p>Fecha de Vencimiento</p>	<p>Los bonos de la Serie A vencerán 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 15 de diciembre de 2020.</p> <p>Los bonos de la Serie B vencerán 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 1 de noviembre de 2024.</p> <p>Respectivamente las "Fechas de Vencimiento".</p>	<p>Los bonos de la Serie A vencerán 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 15 de diciembre de 2020.</p> <p>Los bonos de la Serie B vencerán el 15 de abril de 2024.</p> <p>Respectivamente las "Fechas de Vencimiento".</p>																
<p>Redención Anticipada</p>	<p>El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir total o parcialmente los Bonos de la serie A y/o los Bonos de la Serie B en forma anticipada, en cualquier Día de Pago (cada una, una "Fecha de Redención Anticipada"), a un porcentaje del valor nominal de los Bonos objeto de la redención anticipada en las fechas y según los términos estipulados a continuación.</p> <p>Serie A: A partir del 15 de diciembre de 2013, en las siguientes fechas y a los siguientes precios:</p> <table border="1" data-bbox="395 2292 922 2481"> <thead> <tr> <th>Fecha</th> <th>Precio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2013 hasta el 15 de Dic. de 2014</td> <td>102.5%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2014 hasta el 15 de Dic. de 2015</td> <td>102.0%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2015 hasta el 15</td> <td>101.5%</td> </tr> </tbody> </table>	Fecha	Precio	Del 15 de Dic. de 2013 hasta el 15 de Dic. de 2014	102.5%	Del 15 de Dic. de 2014 hasta el 15 de Dic. de 2015	102.0%	Del 15 de Dic. de 2015 hasta el 15	101.5%	<p>El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir total o parcialmente los Bonos de la serie A y/o los Bonos de la Serie B en forma anticipada, en cualquier Día de Pago (cada una, una "Fecha de Redención Anticipada"), a un porcentaje del valor nominal de los Bonos objeto de la redención anticipada en las fechas y según los términos estipulados a continuación.</p> <p>Serie A: A partir del 15 de diciembre de 2013, en las siguientes fechas y a los siguientes precios:</p> <table border="1" data-bbox="954 2292 1481 2481"> <thead> <tr> <th>Fecha</th> <th>Precio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2013 hasta el 15 de Dic. de 2014</td> <td>102.5%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2014 hasta el 15 de Dic. de 2015</td> <td>102.0%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2015 hasta el 15</td> <td>101.5%</td> </tr> </tbody> </table>	Fecha	Precio	Del 15 de Dic. de 2013 hasta el 15 de Dic. de 2014	102.5%	Del 15 de Dic. de 2014 hasta el 15 de Dic. de 2015	102.0%	Del 15 de Dic. de 2015 hasta el 15	101.5%
Fecha	Precio																	
Del 15 de Dic. de 2013 hasta el 15 de Dic. de 2014	102.5%																	
Del 15 de Dic. de 2014 hasta el 15 de Dic. de 2015	102.0%																	
Del 15 de Dic. de 2015 hasta el 15	101.5%																	
Fecha	Precio																	
Del 15 de Dic. de 2013 hasta el 15 de Dic. de 2014	102.5%																	
Del 15 de Dic. de 2014 hasta el 15 de Dic. de 2015	102.0%																	
Del 15 de Dic. de 2015 hasta el 15	101.5%																	

CPB

<table border="1"> <tr><td>de Dic. de 2016</td><td></td></tr> <tr><td>Del 15 de Dic. de 2016 hasta el 15 de Dic. de 2017</td><td>101.0%</td></tr> <tr><td>Del 15 de Dic. de 2017 hasta el vencimiento</td><td>100.0%</td></tr> </table>	de Dic. de 2016		Del 15 de Dic. de 2016 hasta el 15 de Dic. de 2017	101.0%	Del 15 de Dic. de 2017 hasta el vencimiento	100.0%	<table border="1"> <tr><td>de Dic. de 2016</td><td></td></tr> <tr><td>Del 15 de Dic. de 2016 hasta el 15 de Dic. de 2017</td><td>101.0%</td></tr> <tr><td>Del 15 de Dic. de 2017 hasta el vencimiento</td><td>100.0%</td></tr> </table>	de Dic. de 2016		Del 15 de Dic. de 2016 hasta el 15 de Dic. de 2017	101.0%	Del 15 de Dic. de 2017 hasta el vencimiento	100.0%												
de Dic. de 2016																									
Del 15 de Dic. de 2016 hasta el 15 de Dic. de 2017	101.0%																								
Del 15 de Dic. de 2017 hasta el vencimiento	100.0%																								
de Dic. de 2016																									
Del 15 de Dic. de 2016 hasta el 15 de Dic. de 2017	101.0%																								
Del 15 de Dic. de 2017 hasta el vencimiento	100.0%																								
<p>Serie B: A partir del 1 de noviembre de 2017, según lo dispuesto a continuación:</p>	<p>Serie B: A partir del 15 de abril de 2017, según lo dispuesto a continuación:</p>																								
<table border="1"> <thead> <tr><th>Fecha</th><th>Precio</th></tr> </thead> <tbody> <tr><td>Del 1 de Nov. de 2017 hasta el 1 de Nov. de 2018</td><td>102.5%</td></tr> <tr><td>Del 1 de Nov. de 2018 hasta el 1 de Nov. de 2019</td><td>102.0%</td></tr> <tr><td>Del 1 de Nov. de 2019 hasta el 1 de Nov. de 2020</td><td>101.5%</td></tr> <tr><td>Del 1 de Nov. de 2020 hasta el 1 de Nov. de 2021</td><td>101.0%</td></tr> <tr><td>Del 1 de Nov. de 2021 hasta el vencimiento</td><td>100.0%</td></tr> </tbody> </table>	Fecha	Precio	Del 1 de Nov. de 2017 hasta el 1 de Nov. de 2018	102.5%	Del 1 de Nov. de 2018 hasta el 1 de Nov. de 2019	102.0%	Del 1 de Nov. de 2019 hasta el 1 de Nov. de 2020	101.5%	Del 1 de Nov. de 2020 hasta el 1 de Nov. de 2021	101.0%	Del 1 de Nov. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%	<table border="1"> <thead> <tr><th>Fecha</th><th>Precio</th></tr> </thead> <tbody> <tr><td>Del 15 de Abr. de 2017 hasta el 15 de Abr. de 2018</td><td>102.5%</td></tr> <tr><td>Del 15 de Abr. de 2018 hasta el 15 de Abr. de 2019</td><td>102.0%</td></tr> <tr><td>Del 15 de Abr. de 2019 hasta el 15 de Abr. de 2020</td><td>101.5%</td></tr> <tr><td>Del 15 de Abr. de 2020 hasta el 15 de Abr. de 2021</td><td>101.0%</td></tr> <tr><td>Del 15 de Abr. de 2021 hasta el vencimiento</td><td>100.0%</td></tr> </tbody> </table>	Fecha	Precio	Del 15 de Abr. de 2017 hasta el 15 de Abr. de 2018	102.5%	Del 15 de Abr. de 2018 hasta el 15 de Abr. de 2019	102.0%	Del 15 de Abr. de 2019 hasta el 15 de Abr. de 2020	101.5%	Del 15 de Abr. de 2020 hasta el 15 de Abr. de 2021	101.0%	Del 15 de Abr. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%
Fecha	Precio																								
Del 1 de Nov. de 2017 hasta el 1 de Nov. de 2018	102.5%																								
Del 1 de Nov. de 2018 hasta el 1 de Nov. de 2019	102.0%																								
Del 1 de Nov. de 2019 hasta el 1 de Nov. de 2020	101.5%																								
Del 1 de Nov. de 2020 hasta el 1 de Nov. de 2021	101.0%																								
Del 1 de Nov. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%																								
Fecha	Precio																								
Del 15 de Abr. de 2017 hasta el 15 de Abr. de 2018	102.5%																								
Del 15 de Abr. de 2018 hasta el 15 de Abr. de 2019	102.0%																								
Del 15 de Abr. de 2019 hasta el 15 de Abr. de 2020	101.5%																								
Del 15 de Abr. de 2020 hasta el 15 de Abr. de 2021	101.0%																								
Del 15 de Abr. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%																								
<p>El Emisor también podrá redimir total o parcialmente los Bonos de la serie A y/o los Bonos de la Serie B antes de su Fecha de Vencimiento al 100% de su valor nominal al ocurrir Liberaciones Permitidas, o en caso de que el saldo en la Cuenta de Reserva sea de tres millones de Dólares (\$3,000,000) o más.</p>	<p>El Emisor también podrá redimir total o parcialmente los Bonos de la serie A y/o los Bonos de la Serie B antes de su Fecha de Vencimiento al 100% de su valor nominal al ocurrir Liberaciones Permitidas, o en caso de que el saldo en la Cuenta de Reserva sea de tres millones de Dólares (\$3,000,000) o más.</p>																								
<p>Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000). En caso de realizarse una redención anticipada, el pago se realizará a prorrata entre los Tenedores Registrados.</p>	<p>Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000). En caso de realizarse una redención anticipada, el pago se realizará a prorrata entre los Tenedores Registrados.</p>																								
<p>En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos, éste comunicará su intención a los Tenedores Registrados al menos treinta (30) días antes de la fecha en la que se vaya a llevar a cabo tal redención anticipada mediante publicación por dos (2) días consecutivos en dos (2) diarios de amplia circulación de la localidad, indicando el monto de los Bonos que desee redimir y la fecha en la que se llevará a cabo tal redención anticipada.</p>	<p>En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos, éste comunicará su intención a los Tenedores Registrados al menos treinta (30) días antes de la fecha en la que se vaya a llevar a cabo tal redención anticipada mediante publicación por dos (2) días consecutivos en dos (2) diarios de amplia circulación de la localidad, indicando el monto de los Bonos que desee redimir y la fecha en la que se llevará a cabo tal redención anticipada.</p>																								
<p>Los Bonos redimidos cesarán de devengar intereses a partir de la fecha en la que sean redimidos, siempre y cuando el Emisor aporte al Agente de Pago la suma de dinero necesaria para cubrir la totalidad de los pagos relacionados con los Bonos a redimirse, y le instruya a pagarla a los Tenedores Registrados.</p>	<p>Los Bonos redimidos cesarán de devengar intereses a partir de la fecha en la que sean redimidos, siempre y cuando el Emisor aporte al Agente de Pago la suma de dinero necesaria para cubrir la totalidad de los pagos relacionados con los Bonos a redimirse, y le instruya a pagarla a los Tenedores Registrados.</p>																								
<p>Obligaciones Financieras</p>	<p>Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor estará obligado a cumplir lo siguiente:</p> <p>a. Mantener una Cobertura de Servicio de Intereses de al menos 1.15x hasta el 31 de diciembre de 2012 y de 1.5x a partir del 1º de enero de 2013 y hasta el vencimiento de la Emisión.</p> <p>En caso de que el Emisor incumpla esta obligación al cierre de cada periodo trimestral, fondos depositados en la Cuenta Central por el monto necesario para subsanar el incumplimiento serán traspasados a la Cuenta de Reserva.</p> <p>Si los fondos en la Cuenta Central no</p>																								
	<p>Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor estará obligado a cumplir lo siguiente:</p> <p>a. Mantener una Cobertura de Servicio de Intereses de al menos 1.5x hasta el vencimiento de la Emisión.</p> <p>En caso de que el Emisor incumpla esta obligación al cierre de cada periodo trimestral, fondos depositados en la Cuenta Central por el monto necesario para subsanar el incumplimiento serán traspasados a la Cuenta de Reserva.</p> <p>Si los fondos en la Cuenta Central no fuesen suficientes para subsanar el incumplimiento, el Emisor o sus</p>																								

cp

	<p>fuesen suficientes para subsanar el incumplimiento, el Emisor o sus accionistas deberán realizar aportes en la Cuenta de Reserva por el monto necesario para subsanar el incumplimiento. Los fondos así aportados se mantendrán en dicha cuenta y serán utilizados según se indica en la Sección III.G.4.:</p> <p>b. Mantener un Patrimonio Neto mínimo de \$60,000,000;</p> <p>c. Mantener una Deuda Financiera máxima de \$80,000,000; y</p> <p>d. Limitar las Inversiones de Capital a mejoras realizadas a los inmuebles que conformen el Business Park a un monto que no exceda el resultado del Flujo Disponible para Inversiones de Capital más los fondos derivados de la Emisión y los aportes de los accionistas y/o Empresas Relacionadas destinados para ese propósito.</p>	<p>accionistas deberán realizar aportes en la Cuenta de Reserva por el monto necesario para subsanar el incumplimiento. Los fondos así aportados se mantendrán en dicha cuenta y serán utilizados según se indica en la Sección III.G.4.:</p> <p>b. Mantener un Patrimonio Neto mínimo de \$60,000,000;</p> <p>c. Mantener una Deuda Financiera máxima de \$90,000,000; y</p> <p>d. Limitar las Inversiones de Capital a mejoras realizadas a los inmuebles que conformen el Business Park a un monto que no exceda el resultado del Flujo Disponible para Inversiones de Capital más los fondos derivados de la Emisión y los aportes de los accionistas y/o Empresas Relacionadas destinados para ese propósito.</p>																
<p>Prueba Anual de Cobertura</p>	<p>El Emisor podrá disponer del Flujo de Caja Libre siempre y cuando cumpla con el porcentaje de cobertura (la "Prueba Anual de Cobertura") que será calculado trimestralmente en base a la siguiente ecuación:</p> <p>Prueba Anual de Cobertura:</p> <p>EBITDA del Emisor durante los 12 meses inmediatamente anteriores / Amortización Programada Según Cronograma de Pago de Préstamo Estilo Hipoteca (Monto: Saldo de la Emisión y la Emisión Actual; Plazo: 15 años; Tasa Anual: 7.0%)</p> <p>Los porcentajes de cobertura para cada año de vigencia de la presente Emisión serán los siguientes:</p> <p>Para los 12 meses terminados al 31 de diciembre de:</p> <table border="1" data-bbox="480 1647 833 1843"> <tr><td>2012</td><td>115%</td></tr> <tr><td>2013</td><td>120%</td></tr> <tr><td>2014</td><td>140%</td></tr> <tr><td>2015 en adelante</td><td>150%</td></tr> </table> <p>En caso de que el EBITDA del Emisor durante los 12 meses anteriores al cálculo no cumpla con la Prueba Anual de Cobertura el Flujo de Caja Libre que se haya acumulado durante los tres meses inmediatamente anteriores a la fecha de realización de la prueba que se encuentre en la Cuenta Central será traspasado a la Cuenta de Reserva.</p>	2012	115%	2013	120%	2014	140%	2015 en adelante	150%	<p>El Emisor podrá disponer del Flujo de Caja Libre siempre y cuando cumpla con el porcentaje de cobertura (la "Prueba Anual de Cobertura") que será calculado trimestralmente en base a la siguiente ecuación:</p> <p>Prueba Anual de Cobertura:</p> <p>LBITDA del Emisor durante los 12 meses inmediatamente anteriores / Amortización Programada Según Cronograma de Pago de Préstamo Estilo Hipoteca (Monto: Saldo de la Emisión y la Nueva Emisión; Plazo: 15 años; Tasa Anual: 6.58%)</p> <p>Los porcentajes de cobertura para cada año de vigencia de la presente Emisión serán los siguientes:</p> <p>Para los 12 meses terminados al 31 de diciembre de:</p> <table border="1" data-bbox="1031 1647 1383 1843"> <tr><td>2012</td><td>115%</td></tr> <tr><td>2013</td><td>120%</td></tr> <tr><td>2014</td><td>140%</td></tr> <tr><td>2015 en adelante</td><td>150%</td></tr> </table> <p>En caso de que el EBITDA del Emisor durante los 12 meses anteriores al cálculo no cumpla con la Prueba Anual de Cobertura el Flujo de Caja Libre que se haya acumulado durante los tres meses inmediatamente anteriores a la fecha de realización de la prueba que se encuentre en la Cuenta Central será traspasado a la Cuenta de Reserva.</p>	2012	115%	2013	120%	2014	140%	2015 en adelante	150%
2012	115%																	
2013	120%																	
2014	140%																	
2015 en adelante	150%																	
2012	115%																	
2013	120%																	
2014	140%																	
2015 en adelante	150%																	
<p>Vencimiento Anticipado</p>	<p>xi. Si se da una declaración de vencimiento anticipado con respecto a la Emisión Actual. o</p>	<p>xi. Si se da una declaración de vencimiento anticipado con respecto a la Nueva Emisión, o</p>																
<p>Uso de los fondos recaudados</p>	<p>Los \$79,339,225 que se estima recibirá el Emisor producto de la Emisión serán utilizados de la siguiente manera:</p> <p>Serie A Repago de un préstamo por pagar a accionistas relacionado con el financiamiento de costos de</p>	<p>Los \$79,339,225 que se estima recibirá el Emisor producto de la Emisión serán utilizados de la siguiente manera:</p> <p>Serie A Repago de un préstamo por pagar a accionistas relacionado con el financiamiento de costos de</p>																

CPA

	<p>construcción del Business Park 2 – Torre V incurridos entre enero y marzo de 2010 por la suma aproximada de \$11,452,160.</p> <p>Financiamiento de una porción de los costos de construcción del Business Park 2 - Torre V, el cual se encuentra actualmente en construcción, y constará de un edificio de 22 pisos que abarcará 15 pisos de oficinas corporativas 7 pisos de estacionamientos con aproximadamente 42.000 M² de área rentable ubicado adyacente al Business Park 1 por la suma aproximada de \$27,887,065.</p> <p>Serie B Refinanciamiento de los Bonos al amparo de la Resolución No. CNV 287-07, a su vencimiento el 1 de noviembre de 2014 por la suma aproximada de \$40,000,000.</p>	<p>construcción del Business Park 2 – Torre V incurridos entre enero y marzo de 2010 por la suma aproximada de \$11,452,160.</p> <p>Financiamiento de una porción de los costos de construcción del Business Park 2 - Torre V, el cual se encuentra actualmente en construcción. y constará de un edificio de 22 pisos que abarcará 15 pisos de oficinas corporativas 7 pisos de estacionamientos con aproximadamente 42,000 M² de área rentable ubicado adyacente al Business Park 1 por la suma aproximada de \$27,887,065.</p> <p>Serie B Cancelar parcialmente un préstamo puente por la suma de US\$50 millones de dólares que otorgó Banco General Overseas al Emisor. Dicho préstamo fue utilizado para cancelar anticipadamente, el 1 de noviembre de 2013, la Emisión Pública de Bonos al amparo de la Resolución No. CNV 287-07 (la “Emisión Actual”) por US\$40 millones que tenía el Emisor, y otros usos corporativos.</p>
<p>Descripción de Garantías</p>	<p>La Emisión estará garantizada por un Fideicomiso de Garantía en el cual BG Trust, Inc. actuará como Agente Fiduciario en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la presente emisión, tanto de la Serie A como los de la Serie B, y de los Tenedores Registrados de los Bonos al amparo de la Resolución No. CNV 287-07 (la “Emisión Actual”). El Agente Fiduciario estará obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los inversionistas, ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor.</p> <p>El Fideicomiso de Garantía contendrá las garantías estipuladas a continuación, las cuales deberán estar constituidas y perfeccionadas antes de la Fecha de Oferta.</p> <p>1. Garantía Hipotecaria La Emisión estará garantizada por extensión de primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, propiedad del Emisor, y primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 243197, 243199 y 243200, propiedad de Costa del Este Office Properties, Inc. y sus mejoras, según lo establecido en la Certificación del Secretario del Emisor, según se estipula a continuación:</p> <p>i. Primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita en el Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, propiedad del Emisor, que consiste en un terreno de aproximadamente 38,000 M2 ubicado en Costa del Este, y la mejoras construidas sobre ésta, que incluyen un inmueble de oficinas para alquiler con un área total disponible para alquiler de 46,400 M2, la cual comprende el complejo Business Park 1.</p> <p>Según el informe de avalúo realizado por CB Richard Ellis, Inc., con fecha del 4 de febrero de 2010, el valor estimado de mercado de dicha finca era en esa fecha aproximadamente \$93,700,000.</p>	<p>La Emisión estará garantizada por un Fideicomiso de Garantía en el cual BG Trust, Inc. actuará como Agente Fiduciario en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la presente emisión, tanto de la Serie A como los de la Serie B, y de los Tenedores Registrados de los bonos de una nueva emisión pública de Bonos del Emisor de hasta por la suma de US\$10,000,000.00 que actualmente se encuentra en trámite ante la SMV (la “Nueva Emisión”). El Agente Fiduciario estará obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los inversionistas, ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor.</p> <p>El Fideicomiso de Garantía contendrá las garantías estipuladas a continuación, las cuales deberán estar constituidas y perfeccionadas antes de la Fecha de Oferta.</p> <p>1. Garantía Hipotecaria La Emisión está garantizada (y la Nueva Emisión estará garantizada) por extensión de primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 159709 y 243197 propiedad del Emisor, y sus mejoras, según lo establecido en la Certificación del Secretario del Emisor, según se estipula a continuación:</p> <p>i. Primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita en el Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, propiedad del Emisor, que consiste en un terreno de aproximadamente 38,000 M2 ubicado en Costa del Este, y la mejoras construidas sobre ésta, que incluyen un inmueble de oficinas para alquiler con un área total disponible para alquiler de 46,400 M2, la cual comprende el complejo Business Park 1.</p> <p>Según el informe de avalúo realizado por CB Richard Ellis, Inc., con fecha del 4 de febrero de 2010, el valor estimado de mercado de dicha finca era en esa fecha aproximadamente \$93,700,000.</p>

CPB

<p>Esta finca y sus mejoras están actualmente gravadas con primera hipoteca y anticresis a favor del Agente Fiduciario en beneficio de los Tenedores de la Emisión Actual.</p> <p>ii. Primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 243197, 243199 y 243200 inscritas en el Documento 728,849 de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, que en conjunto, consisten en un terreno de aproximadamente 12,885 M2 ubicado en Costa del Este, y las mejoras a construirse en las mismas. Estas mejoras incluirán un inmueble de oficinas corporativas para alquiler con un área alquilable total de 42,000 M2, que comprenderán el complejo Business Park 2 - Torre V.</p> <p>2. Cesión de Pólizas de Seguros Cesión de pólizas de seguro <i>Construction-All Risk (C.A.R)</i> con una cobertura de al menos 95% del monto estimado de la construcción del Business Park 2 - Torre V en la Fecha de Oferta, incluyendo las coberturas denominadas tipo A, B, C y D al 95%, tipo E y F al 3%, y tipo G al 9% del monto estimado de construcción en la Fecha de Oferta. Actualmente el Emisor mantiene esta póliza con ASSA Compañía de Seguros, S.A.</p> <p>3. Cesión de Flujos de Arrendamientos ...</p> <p>4. Otros Aportes del Emisor</p> <p>El Emisor efectuará en ciertas circunstancias aportes adicionales a una cuenta (la "Cuenta de Reserva") que abrirá el Agente Fiduciario a nombre del Fideicomiso de Garantía, según se define a continuación:</p> <p>a) Flujo de Caja Libre en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.17);</p> <p>b) Aportes del Emisor y/o sus accionistas en caso de incumplimiento de la Cobertura de Servicio de Intereses al cierre de cada período trimestral, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento; y</p> <p>c) Flujo de Caja Libre generado entre el 1 de noviembre de 2013 y el 1 de noviembre de 2014.</p> <p>En caso de que los fondos indicados en los literales a) y b) excediesen en cualquier momento la suma de tres millones de Dólares (\$3,000,000), los mismos podrán ser utilizados por el Emisor para redimir anticipadamente la Emisión Actual y la Emisión al 100% de su valor nominal de forma <i>pro-rata</i>. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000).</p> <p>Los fondos indicados en los literales a) y b) que no fuesen utilizados para redimir anticipadamente la Emisión Actual ni la Emisión serán aplicados al pago de la Emisión en la Fecha de Vencimiento de la Serie B.</p>	<p>Esta finca y sus mejoras están actualmente gravadas con primera hipoteca y anticresis a favor del Agente Fiduciario en beneficio de los Tenedores de la Emisión.</p> <p>ii. Primera hipoteca y anticresis sobre la finca 243197, Inscrita en el Documento 2164754 de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, que consiste en un terreno de aproximadamente 12,885 M2 ubicado en Costa del Este, y las mejoras construidas en la misma. Estas mejoras incluyen un inmueble de oficinas corporativas para alquilar con un área alquilable total de 42,000 M2, que comprenden el complejo Business Park 2 - Torre V.</p> <p>2. Cesión de Pólizas de Seguros (Eliminado).</p> <p>3. Cesión de Flujos de Arrendamientos ...</p> <p>4. Otros Aportes del Emisor</p> <p>El Emisor efectuará en ciertas circunstancias aportes adicionales a una cuenta (la "Cuenta de Reserva") que abrirá el Agente Fiduciario a nombre del Fideicomiso de Garantía, según se define a continuación:</p> <p>a) Flujo de Caja Libre en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.17);</p> <p>b) Aportes del Emisor y/o sus accionistas en caso de incumplimiento de la Cobertura de Servicio de Intereses al cierre de cada período trimestral, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento; y</p> <p>c) Flujo de Caja Libre generado entre el 15 de diciembre de 2019 y el 15 de diciembre de 2020. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019 la Serie A de la Emisión ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión.</p> <p>En caso de que los fondos indicados en los literales a) y b) excediesen en cualquier</p>
---	--

CPD

	<p>Los fondos indicados en el literal c) serán aplicados al pago de la Emisión Actual en su Fecha de Vencimiento, salvo que la misma sea refinanciada, en cuyo caso serán liberados y entregados al Emisor.</p> <p>5. Garantía Adicional Garantía (carta de crédito <i>Stand-By</i>, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 1 de noviembre de 2013. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Emisión Actual sea cancelada o refinanciada como garantía del pago de dicha emisión. En caso de pago o refinanciamiento de la Emisión Actual, el Agente Fiduciario quedará obligado a liberar la Garantía Adicional.</p> <p>6. Liberaciones Permitidas El Emisor podrá solicitar la segregación (de ser necesaria) y posterior liberación de la primera hipoteca y anticresis sobre una o más de las fincas del Business Park solamente para efectuar la venta o enajenación de dicha(s) finca(s), sujeto a que aplique el dinero que proceda de dicha venta o enajenación a la redención anticipada de los Bonos según el resultado de la siguiente ecuación:</p> $\text{Liberaciones Permitidas} = \text{Total de Bonos en Circulación (Emisión y Emisión Actual)} \times 1.25 / \text{total del área (en M}^2\text{) de Business Park} \times \text{total de área (en M}^2\text{) a liberar.}$	<p>momento la suma de tres millones de Dólares (\$3,000,000), los mismos podrán ser utilizados por el Emisor para redimir anticipadamente la Emisión y la Nueva Emisión al 100% de su valor nominal de forma <i>pro-rata</i>. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000).</p> <p>Los fondos indicados en los literales a) y b) que no fuesen utilizados para redimir anticipadamente la Emisión ni la Nueva Emisión serán aplicados al pago de la Nueva Emisión en su respectiva Fecha de Vencimiento.</p> <p>Los fondos indicados en el literal c) serán aplicados al pago de la Serie A de la Emisión en su Fecha de Vencimiento, salvo que la misma sea refinanciada, en cuyo caso serán liberados y entregados al Emisor.</p> <p>5. Garantía Adicional Garantía (carta de crédito <i>Stand-By</i>, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 15 de diciembre de 2019. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Serie A de la Emisión sea cancelada o refinanciada como garantía del pago de dicha emisión. En caso de pago o refinanciamiento de la Serie A de la Emisión, el Agente Fiduciario quedará obligado a liberar la Garantía Adicional.</p> <p>Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019 la Serie A de la Emisión ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión.</p> <p>6. Liberaciones Permitidas El Emisor podrá solicitar la segregación (de ser necesaria) y posterior liberación de la primera hipoteca y anticresis sobre una o más de las fincas del Business Park solamente para efectuar la venta o enajenación de dicha(s) finca(s), sujeto a que aplique el dinero que proceda de dicha venta o enajenación a la redención anticipada de los Bonos según el resultado de la siguiente ecuación:</p> $\text{Liberaciones Permitidas} = \text{Total de Bonos en Circulación (Emisión y Nueva Emisión)} \times 1.25 / \text{total del área (en M}^2\text{) de Business Park} \times \text{total de área (en M}^2\text{) a liberar.}$
--	---	--

CPH

RESUELVE:

ARTÍCULO ÚNICO: Registrar la modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos autorizados mediante resolución CNV No.534-10 de 5 de diciembre de 2010, hasta por un monto total de Ochenta Millones de Dólares (US\$80,000,000.00), en lo que respecta a lo siguiente:

Términos y Condiciones	Términos y Condiciones Originales	Términos y Condiciones Modificados
Fecha de Oferta	Serie A: A partir del 15 de diciembre de 2010 Serie B: A partir del 1 de noviembre de 2014	Serie A: A partir del 15 de diciembre de 2010 Serie B: A partir del 15 de julio de 2014
Tasa de Interés	Los Bonos de la Serie A devengarán una tasa de interés fija de siete por ciento (7.0%) anual. Los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés que será determinada y remitida a la Comisión Nacional de Valores mediante suplemento al prospecto informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie B. Cuando se determine la tasa de interés de la Serie B, se notificará a la Comisión Nacional de Valores, mediante suplemento al Prospecto Informativo, el monto, la fecha de emisión, la tasa de interés y el plazo de esta Serie.	Los Bonos de la Serie A devengarán una tasa de interés fija de siete por ciento (7.0%) anual. Los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés fija de seis punto veinticinco por ciento (6.25%) anual.
Cómputo y Pago de Interés	Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo (i) desde su Fecha de Expedición en caso que ésta ocurriese en un Día de Pago o en la Fecha de Oferta, o (ii) desde el Día de Pago inmediatamente precedente a su Fecha de Expedición (la Fecha de Oferta si se trata del primer Periodo de Interés) en caso que la Fecha de Expedición no concuerde con la de un Día de Pago o con la Fecha de Oferta, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la que el capital del Bono sea pagado en su totalidad. El periodo que comience en la Fecha de Oferta y termine en el Día de Pago inmediatamente siguiente, y cada periodo sucesivo que comience en un Día de Pago y termine en el Día de Pago inmediatamente siguiente se identificará como un "Periodo de Interés". Los intereses de los Bonos de ambas series serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de marzo, 15 junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento. Los intereses pagaderos respecto a cada Bono serán calculados por el Agente de Pago, y serán el resultado de aplicar la Tasa de Interés al valor nominal de cada Bono y multiplicar la suma resultante por el número de días calendario que haya durado el Periodo de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Periodo de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Periodo de Interés), y dividir por 360. La cantidad resultante será redondeada al centavo más cercano. El pago de intereses de los Bonos será efectuado en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en Calle Aquilino de la Guardia con Avenida 5ta. B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá, de la manera que solicite el Tenedor Registrado de entre las	Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo (i) desde su Fecha de Expedición en caso que ésta ocurriese en un Día de Pago o en la Fecha de Oferta, o (ii) desde el Día de Pago inmediatamente precedente a su Fecha de Expedición (la Fecha de Oferta si se trata del primer Periodo de Interés) en caso que la Fecha de Expedición no concuerde con la de un Día de Pago o con la Fecha de Oferta, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la que el capital del Bono sea pagado en su totalidad. El periodo que comience en la Fecha de Oferta y termine en el Día de Pago inmediatamente siguiente, y cada periodo sucesivo que comience en un Día de Pago y termine en el Día de Pago inmediatamente siguiente se identificará como un "Periodo de Interés". Los intereses de los Bonos de la Serie A serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de marzo, 15 junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento. Los intereses de los Bonos de la Serie B serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de abril, 15 julio, 15 de octubre y 15 de enero de cada año hasta su Fecha de Vencimiento. Los intereses pagaderos respecto a cada Bono serán calculados por el Agente de Pago, y serán el resultado de aplicar la Tasa de Interés al valor nominal de cada Bono y multiplicar la suma resultante por el número de días calendario que haya durado el Periodo de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Periodo de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Periodo de Interés), y dividir por 360. La cantidad resultante será redondeada al centavo más cercano. El pago de intereses de los Bonos será efectuado

CPB

siguientes: (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central), o (iii) mediante transferencia electrónica (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central).

Los cheques que se emitan a favor de un Tenedor Registrado serán enviados por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro, o retirados por el Tenedor Registrado en la casa matriz del Agente de Pago, que actualmente está ubicada en la Casa Matriz de Banco General en la Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5ta B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

El Tenedor Registrado tendrá la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, apenas le sea posible, la forma de pago que prefiera, y su dirección postal o el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos, así como de cualquier cambio en estas instrucciones. El Agente de Pago no tendrá la obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones hechas por el Tenedor Registrado menos de diez días hábiles (según se define posteriormente) antes de cualquier Día de Pago o de la Fecha de Vencimiento.

En caso que no haya recibido notificación alguna de un Tenedor Registrado, el Agente de Pago escogerá la forma en la que realizará el pago a tal Tenedor. En caso que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante cheques enviados por correo, el Agente de Pago no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, de tales cheques; dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses habrá sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago. Cualquier costo o cargo relacionados con dicha reposición correrá por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante créditos a una cuenta con el Agente de Pago, el pago de intereses será acreditado por el Agente de Pago a la cuenta que conste inscrita en el Registro en cada Día de Pago sin que se genere un costo al Tenedor Registrado.

Si un Día de Pago o la Fecha de Vencimiento cayese en una fecha que no sea un Día Hábil, el Día de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, dicho Día de Pago deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin que dicho Día Hábil sea considerado en del cómputo de intereses del

en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en Calle Aquilino de la Guardia con Avenida 5ta. B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá, de la manera que solicite el Tenedor Registrado de entre las siguientes: (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central), o (iii) mediante transferencia electrónica (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central).

Los cheques que se emitan a favor de un Tenedor Registrado serán enviados por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro, o retirados por el Tenedor Registrado en la casa matriz del Agente de Pago, que actualmente está ubicada en la Casa Matriz de Banco General en la Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5ta B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

El Tenedor Registrado tendrá la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, apenas le sea posible, la forma de pago que prefiera, y su dirección postal o el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos, así como de cualquier cambio en estas instrucciones. El Agente de Pago no tendrá la obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones hechas por el Tenedor Registrado menos de diez días hábiles (según se define posteriormente) antes de cualquier Día de Pago o de la Fecha de Vencimiento.

En caso que no haya recibido notificación alguna de un Tenedor Registrado, el Agente de Pago escogerá la forma en la que realizará el pago a tal Tenedor. En caso que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante cheques enviados por correo, el Agente de Pago no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, de tales cheques; dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses habrá sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago. Cualquier costo o cargo relacionados con dicha reposición correrá por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante créditos a una cuenta con el Agente de Pago, el pago de intereses será acreditado por el Agente de Pago a la cuenta que conste inscrita en el Registro en cada Día de Pago sin que se genere un costo al Tenedor Registrado.

Si un Día de Pago o la Fecha de Vencimiento cayese en una fecha que no sea un Día Hábil, el

epb

	<p>Periodo de Pago subsiguiente. El término "Día Hábil" significará todo día que no sea domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la ciudad de Panamá y en que efectivamente abran sus puertas al público los bancos de la ciudad de Nueva York en Los Estados Unidos de América.</p> <p>Respecto a los Tenedores Registrados que escojan recibir sus pagos mediante transferencias electrónicas, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de tales transferencias, que interrumpan o interfieran con el recibo de fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar las transferencias electrónicas según las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago habrá sido efectuado y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.</p> <p>En el caso de Bonos Globales, LatinClear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los Participantes correspondientes, cuando reciba los fondos del Emisor a través del Agente de Pago. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único que tendrá derecho a recibir pagos de capital e intereses con respecto a dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles sobre los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, nadie salvo el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.</p> <p>Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos, ya sean de capital, intereses, honorarios, gastos o cualquier otro tipo, serán pagadas en su totalidad libres, exentas y sin deducciones de cualquier impuesto, gravamen, contribución, derecho, tasa, carga, honorario, retención, restricción o condición de cualquier naturaleza.</p> <p>Todos los pagos de intereses con respecto a los Bonos serán hechos en Dólares o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas.</p>	<p>Día de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, dicho Día de Pago deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin que dicho Día Hábil sea considerado en del cómputo de intereses del Periodo de Pago subsiguiente. El término "Día Hábil" significará todo día que no sea domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la ciudad de Panamá y en que efectivamente abran sus puertas al público los bancos de la ciudad de Nueva York en Los Estados Unidos de América.</p> <p>Respecto a los Tenedores Registrados que escojan recibir sus pagos mediante transferencias electrónicas, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de tales transferencias, que interrumpan o interfieran con el recibo de fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar las transferencias electrónicas según las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago habrá sido efectuado y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.</p> <p>En el caso de Bonos Globales, LatinClear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los Participantes correspondientes, cuando reciba los fondos del Emisor a través del Agente de Pago. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único que tendrá derecho a recibir pagos de capital e intereses con respecto a dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles sobre los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, nadie salvo el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.</p> <p>Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos, ya sean de capital, intereses, honorarios, gastos o cualquier otro tipo, serán pagadas en su totalidad libres, exentas y sin deducciones de cualquier impuesto, gravamen, contribución, derecho, tasa, carga, honorario, retención, restricción o condición de cualquier naturaleza.</p> <p>Todos los pagos de intereses con respecto a los Bonos serán hechos en Dólares o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas.</p>
<p>Fecha de Vencimiento</p>	<p>Los bonos de la Serie A vencerán 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 15 de diciembre de 2020.</p> <p>Los bonos de la Serie B vencerán 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 1 de noviembre de 2024.</p>	<p>Los bonos de la Serie A vencerán 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 15 de diciembre de 2020.</p> <p>Los bonos de la Serie B vencerán el 15 de abril de 2024.</p>

CP

	Respectivamente las "Fechas de Vencimiento".	Respectivamente las "Fechas de Vencimiento".																																																
Redención Anticipada	<p>El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir total o parcialmente los Bonos de la serie A y/o los Bonos de la Serie B en forma anticipada, en cualquier Día de Pago (cada una, una "Fecha de Redención Anticipada"), a un porcentaje del valor nominal de los Bonos objeto de la redención anticipada en las fechas y según los términos estipulados a continuación.</p> <p>Serie A: A partir del 15 de diciembre de 2013, en las siguientes fechas y a los siguientes precios:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Fecha</th> <th>Precio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2013 hasta el 15 de Dic. de 2014</td> <td>102.5%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2014 hasta el 15 de Dic. de 2015</td> <td>102.0%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2015 hasta el 15 de Dic. de 2016</td> <td>101.5%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2016 hasta el 15 de Dic. de 2017</td> <td>101.0%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2017 hasta el vencimiento</td> <td>100.0%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Serie B: A partir del 1 de noviembre de 2017, según lo dispuesto a continuación:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Fecha</th> <th>Precio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Del 1 de Nov. de 2017 hasta el 1 de Nov. de 2018</td> <td>102.5%</td> </tr> <tr> <td>Del 1 de Nov. de 2018 hasta el 1 de Nov. de 2019</td> <td>102.0%</td> </tr> <tr> <td>Del 1 de Nov. de 2019 hasta el 1 de Nov. de 2020</td> <td>101.5%</td> </tr> <tr> <td>Del 1 de Nov. de 2020 hasta el 1 de Nov. de 2021</td> <td>101.0%</td> </tr> <tr> <td>Del 1 de Nov. de 2021 hasta el vencimiento</td> <td>100.0%</td> </tr> </tbody> </table>	Fecha	Precio	Del 15 de Dic. de 2013 hasta el 15 de Dic. de 2014	102.5%	Del 15 de Dic. de 2014 hasta el 15 de Dic. de 2015	102.0%	Del 15 de Dic. de 2015 hasta el 15 de Dic. de 2016	101.5%	Del 15 de Dic. de 2016 hasta el 15 de Dic. de 2017	101.0%	Del 15 de Dic. de 2017 hasta el vencimiento	100.0%	Fecha	Precio	Del 1 de Nov. de 2017 hasta el 1 de Nov. de 2018	102.5%	Del 1 de Nov. de 2018 hasta el 1 de Nov. de 2019	102.0%	Del 1 de Nov. de 2019 hasta el 1 de Nov. de 2020	101.5%	Del 1 de Nov. de 2020 hasta el 1 de Nov. de 2021	101.0%	Del 1 de Nov. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%	<p>El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir total o parcialmente los Bonos de la serie A y/o los Bonos de la Serie B en forma anticipada, en cualquier Día de Pago (cada una, una "Fecha de Redención Anticipada"), a un porcentaje del valor nominal de los Bonos objeto de la redención anticipada en las fechas y según los términos estipulados a continuación.</p> <p>Serie A: A partir del 15 de diciembre de 2013, en las siguientes fechas y a los siguientes precios:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Fecha</th> <th>Precio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2013 hasta el 15 de Dic. de 2014</td> <td>102.5%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2014 hasta el 15 de Dic. de 2015</td> <td>102.0%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2015 hasta el 15 de Dic. de 2016</td> <td>101.5%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2016 hasta el 15 de Dic. de 2017</td> <td>101.0%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Dic. de 2017 hasta el vencimiento</td> <td>100.0%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Serie B: A partir del 15 de abril de 2017, según lo dispuesto a continuación:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Fecha</th> <th>Precio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Del 15 de Abr. de 2017 hasta el 15 de Abr. de 2018</td> <td>102.5%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Abr. de 2018 hasta el 15 de Abr. de 2019</td> <td>102.0%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Abr. de 2019 hasta el 15 de Abr. de 2020</td> <td>101.5%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Abr. de 2020 hasta el 15 de Abr. de 2021</td> <td>101.0%</td> </tr> <tr> <td>Del 15 de Abr. de 2021 hasta el vencimiento</td> <td>100.0%</td> </tr> </tbody> </table>	Fecha	Precio	Del 15 de Dic. de 2013 hasta el 15 de Dic. de 2014	102.5%	Del 15 de Dic. de 2014 hasta el 15 de Dic. de 2015	102.0%	Del 15 de Dic. de 2015 hasta el 15 de Dic. de 2016	101.5%	Del 15 de Dic. de 2016 hasta el 15 de Dic. de 2017	101.0%	Del 15 de Dic. de 2017 hasta el vencimiento	100.0%	Fecha	Precio	Del 15 de Abr. de 2017 hasta el 15 de Abr. de 2018	102.5%	Del 15 de Abr. de 2018 hasta el 15 de Abr. de 2019	102.0%	Del 15 de Abr. de 2019 hasta el 15 de Abr. de 2020	101.5%	Del 15 de Abr. de 2020 hasta el 15 de Abr. de 2021	101.0%	Del 15 de Abr. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%
	Fecha	Precio																																																
	Del 15 de Dic. de 2013 hasta el 15 de Dic. de 2014	102.5%																																																
	Del 15 de Dic. de 2014 hasta el 15 de Dic. de 2015	102.0%																																																
Del 15 de Dic. de 2015 hasta el 15 de Dic. de 2016	101.5%																																																	
Del 15 de Dic. de 2016 hasta el 15 de Dic. de 2017	101.0%																																																	
Del 15 de Dic. de 2017 hasta el vencimiento	100.0%																																																	
Fecha	Precio																																																	
Del 1 de Nov. de 2017 hasta el 1 de Nov. de 2018	102.5%																																																	
Del 1 de Nov. de 2018 hasta el 1 de Nov. de 2019	102.0%																																																	
Del 1 de Nov. de 2019 hasta el 1 de Nov. de 2020	101.5%																																																	
Del 1 de Nov. de 2020 hasta el 1 de Nov. de 2021	101.0%																																																	
Del 1 de Nov. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%																																																	
Fecha	Precio																																																	
Del 15 de Dic. de 2013 hasta el 15 de Dic. de 2014	102.5%																																																	
Del 15 de Dic. de 2014 hasta el 15 de Dic. de 2015	102.0%																																																	
Del 15 de Dic. de 2015 hasta el 15 de Dic. de 2016	101.5%																																																	
Del 15 de Dic. de 2016 hasta el 15 de Dic. de 2017	101.0%																																																	
Del 15 de Dic. de 2017 hasta el vencimiento	100.0%																																																	
Fecha	Precio																																																	
Del 15 de Abr. de 2017 hasta el 15 de Abr. de 2018	102.5%																																																	
Del 15 de Abr. de 2018 hasta el 15 de Abr. de 2019	102.0%																																																	
Del 15 de Abr. de 2019 hasta el 15 de Abr. de 2020	101.5%																																																	
Del 15 de Abr. de 2020 hasta el 15 de Abr. de 2021	101.0%																																																	
Del 15 de Abr. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%																																																	
	<p>El Emisor también podrá redimir total o parcialmente los Bonos de la serie A y/o los Bonos de la Serie B antes de su Fecha de Vencimiento al 100% de su valor nominal al ocurrir Liberaciones Permitidas, o en caso de que el saldo en la Cuenta de Reserva sea de tres millones de Dólares (\$3,000,000) o más.</p> <p>Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000). En caso de realizarse una redención anticipada, el pago se realizará a prorrata entre los Tenedores Registrados.</p> <p>En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos, éste comunicará su intención a los Tenedores Registrados al menos treinta (30) días antes de la fecha en la que se vaya a llevar a cabo tal redención anticipada mediante publicación por dos (2) días consecutivos en dos (2) diarios de amplia circulación de la localidad, indicando el monto de los Bonos que desee redimir y la fecha en la que se llevará a cabo tal redención anticipada.</p> <p>Los Bonos redimidos cesarán de devengar intereses a partir de la fecha en la que sean redimidos, siempre y cuando el Emisor aporte al Agente de Pago la suma de dinero necesaria para cubrir la totalidad de los pagos relacionados con los Bonos a redimirse, y le instruya a pagarla a</p>	<p>El Emisor también podrá redimir total o parcialmente los Bonos de la serie A y/o los Bonos de la Serie B antes de su Fecha de Vencimiento al 100% de su valor nominal al ocurrir Liberaciones Permitidas, o en caso de que el saldo en la Cuenta de Reserva sea de tres millones de Dólares (\$3,000,000) o más.</p> <p>Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000). En caso de realizarse una redención anticipada, el pago se realizará a prorrata entre los Tenedores Registrados.</p> <p>En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos, éste comunicará su intención a los Tenedores Registrados al menos treinta (30) días antes de la fecha en la que se vaya a llevar a cabo tal redención anticipada mediante publicación por dos (2) días consecutivos en dos (2) diarios de amplia circulación de la localidad, indicando el monto de los Bonos que desee redimir y la fecha en la que se llevará a cabo tal redención anticipada.</p> <p>Los Bonos redimidos cesarán de devengar intereses a partir de la fecha en la que sean redimidos, siempre y cuando el Emisor aporte al Agente de Pago la suma de dinero necesaria para cubrir la totalidad de los pagos relacionados con los Bonos a redimirse, y le instruya a pagarla a</p>																																																

CP

	los Tenedores Registrados.	los Tenedores Registrados.												
Obligaciones Financieras	<p>Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor estará obligado a cumplir lo siguiente:</p> <p>e. Mantener una Cobertura de Servicio de Intereses de al menos 1.15x hasta el 31 de diciembre de 2012 y de 1.5x a partir del 1° de enero de 2013 y hasta el vencimiento de la Emisión.</p> <p>En caso de que el Emisor incumpla esta obligación al cierre de cada período trimestral, fondos depositados en la Cuenta Central por el monto necesario para subsanar el incumplimiento serán traspasados a la Cuenta de Reserva.</p> <p>Si los fondos en la Cuenta Central no fuesen suficientes para subsanar el incumplimiento, el Emisor o sus accionistas deberán realizar aportes en la Cuenta de Reserva por el monto necesario para subsanar el incumplimiento. Los fondos así aportados se mantendrán en dicha cuenta y serán utilizados según se indica en la Sección III.G.4.;</p> <p>f. Mantener un Patrimonio Neto mínimo de \$60,000,000;</p> <p>g. Mantener una Deuda Financiera máxima de \$80,000,000; y</p> <p>h. Limitar las Inversiones de Capital a mejoras realizadas a los inmuebles que conformen el Business Park a un monto que no exceda el resultado del Flujo Disponible para Inversiones de Capital más los fondos derivados de la Emisión y los aportes de los accionistas y/o Empresas Relacionadas destinados para ese propósito.</p>	<p>Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor estará obligado a cumplir lo siguiente:</p> <p>c. Mantener una Cobertura de Servicio de Intereses de al menos 1.5x hasta el vencimiento de la Emisión.</p> <p>En caso de que el Emisor incumpla esta obligación al cierre de cada período trimestral, fondos depositados en la Cuenta Central por el monto necesario para subsanar el incumplimiento serán traspasados a la Cuenta de Reserva.</p> <p>Si los fondos en la Cuenta Central no fuesen suficientes para subsanar el incumplimiento, el Emisor o sus accionistas deberán realizar aportes en la Cuenta de Reserva por el monto necesario para subsanar el incumplimiento. Los fondos así aportados se mantendrán en dicha cuenta y serán utilizados según se indica en la Sección III.G.4.;</p> <p>f. Mantener un Patrimonio Neto mínimo de \$60,000,000;</p> <p>g. Mantener una Deuda Financiera máxima de \$90,000,000; y</p> <p>h. Limitar las Inversiones de Capital a mejoras realizadas a los inmuebles que conformen el Business Park a un monto que no exceda el resultado del Flujo Disponible para Inversiones de Capital más los fondos derivados de la Emisión y los aportes de los accionistas y/o Empresas Relacionadas destinados para ese propósito.</p>												
Prueba Anual de Cobertura	<p>El Emisor podrá disponer del Flujo de Caja Libre siempre y cuando cumpla con el porcentaje de cobertura (la "Prueba Anual de Cobertura") que será calculado trimestralmente en base a la siguiente ecuación:</p> <p>Prueba Anual de Cobertura:</p> <p>EBITDA del Emisor durante los 12 meses inmediatamente anteriores / Amortización Programada Según Cronograma de Pago de Préstamo Estilo Hipoteca (Monto: Saldo de la Emisión y la Emisión Actual; Plazo: 15 años; Tasa Anual: 7.0%)</p> <p>Los porcentajes de cobertura para cada año de vigencia de la presente Emisión serán los siguientes:</p> <p>Para los 12 meses terminados al 31 de diciembre de:</p> <table border="1" data-bbox="483 2333 836 2459"> <tr> <td>2012</td> <td>115%</td> </tr> <tr> <td>2013</td> <td>120%</td> </tr> <tr> <td>2014</td> <td>140%</td> </tr> </table>	2012	115%	2013	120%	2014	140%	<p>El Emisor podrá disponer del Flujo de Caja Libre siempre y cuando cumpla con el porcentaje de cobertura (la "Prueba Anual de Cobertura") que será calculado trimestralmente en base a la siguiente ecuación:</p> <p>Prueba Anual de Cobertura:</p> <p>EBITDA del Emisor durante los 12 meses inmediatamente anteriores / Amortización Programada Según Cronograma de Pago de Préstamo Estilo Hipoteca (Monto: Saldo de la Emisión y la Nueva Emisión; Plazo: 15 años; Tasa Anual: 6.58%)</p> <p>Los porcentajes de cobertura para cada año de vigencia de la presente Emisión serán los siguientes:</p> <p>Para los 12 meses terminados al 31 de diciembre de:</p> <table border="1" data-bbox="1029 2333 1382 2459"> <tr> <td>2012</td> <td>115%</td> </tr> <tr> <td>2013</td> <td>120%</td> </tr> <tr> <td>2014</td> <td>140%</td> </tr> </table>	2012	115%	2013	120%	2014	140%
2012	115%													
2013	120%													
2014	140%													
2012	115%													
2013	120%													
2014	140%													

CPB

	2015 en adelante	150%	2015 en adelante	150%
	En caso de que el EBITDA del Emisor durante los 12 meses anteriores al cálculo no cumpla con la Prueba Anual de Cobertura el Flujo de Caja Libre que se haya acumulado durante los tres meses inmediatamente anteriores a la fecha de realización de la prueba que se encuentre en la Cuenta Central será traspasado a la Cuenta de Reserva.		En caso de que el EBITDA del Emisor durante los 12 meses anteriores al cálculo no cumpla con la Prueba Anual de Cobertura el Flujo de Caja Libre que se haya acumulado durante los tres meses inmediatamente anteriores a la fecha de realización de la prueba que se encuentre en la Cuenta Central será traspasado a la Cuenta de Reserva.	
Vencimiento Anticipado	xi. Si se da una declaración de vencimiento anticipado con respecto a la Emisión Actual. o		xi. Si se da una declaración de vencimiento anticipado con respecto a la Nueva Emisión , o	
Uso de los fondos recaudados	<p>Los \$79,339,225 que se estima recibirá el Emisor producto de la Emisión serán utilizados de la siguiente manera:</p> <p>Serie A Repago de un préstamo por pagar a accionistas relacionado con el financiamiento de costos de construcción del Business Park 2 – Torre V incurridos entre enero y marzo de 2010 por la suma aproximada de \$11,452,160.</p> <p>Financiamiento de una porción de los costos de construcción del Business Park 2 - Torre V, el cual se encuentra actualmente en construcción, y constará de un edificio de 22 pisos que abarcará 15 pisos de oficinas corporativas 7 pisos de estacionamientos con aproximadamente 42,000 M² de área rentable ubicado adyacente al Business Park 1 por la suma aproximada de \$27,887,065.</p> <p>Serie B Refinanciamiento de los Bonos al amparo de la Resolución No. CNV 287-07, a su vencimiento el 1 de noviembre de 2014 por la suma aproximada de \$40,000,000.</p>		<p>Los \$79,339,225 que se estima recibirá el Emisor producto de la Emisión serán utilizados de la siguiente manera:</p> <p>Serie A Repago de un préstamo por pagar a accionistas relacionado con el financiamiento de costos de construcción del Business Park 2 Torre V incurridos entre enero y marzo de 2010 por la suma aproximada de \$11,452,160.</p> <p>Financiamiento de una porción de los costos de construcción del Business Park 2 - Torre V, el cual se encuentra actualmente en construcción, y constará de un edificio de 22 pisos que abarcará 15 pisos de oficinas corporativas 7 pisos de estacionamientos con aproximadamente 42,000 M² de área rentable ubicado adyacente al Business Park 1 por la suma aproximada de \$27,887,065.</p> <p>Serie B Cancelar parcialmente un préstamo puente por la suma de US\$50 millones de dólares que otorgó Banco General Overseas al Emisor. Dicho préstamo fue utilizado para cancelar anticipadamente, el 1 de noviembre de 2013, la Emisión Pública de Bonos al amparo de la Resolución No. CNV 287-07 (la "Emisión Actual") por US\$40 millones que tenía el Emisor, y otros usos corporativos.</p>	
Descripción de Garantías	<p>La Emisión estará garantizada por un Fideicomiso de Garantía en el cual BG Trust, Inc. actuará como Agente Fiduciario en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la presente emisión, tanto de la Serie A como los de la Serie B, y de los Tenedores Registrados de los Bonos al amparo de la Resolución No. CNV 287-07 (la "Emisión Actual"). El Agente Fiduciario estará obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los inversionistas, ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor.</p> <p>El Fideicomiso de Garantía contendrá las garantías estipuladas a continuación, las cuales deberán estar constituidas y perfeccionadas antes de la Fecha de Oferta.</p> <p>1. Garantía Hipotecaria La Emisión estará garantizada por extensión de primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, propiedad del Emisor, y primera</p>		<p>La Emisión estará garantizada por un Fideicomiso de Garantía en el cual BG Trust, Inc. actuará como Agente Fiduciario en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la presente emisión, tanto de la Serie A como los de la Serie B, y de los Tenedores Registrados de los bonos de una nueva emisión pública de Bonos del Emisor de hasta por la suma de US\$10,000,000.00 que actualmente se encuentra en trámite ante la SMV (la "Nueva Emisión"). El Agente Fiduciario estará obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los inversionistas, ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor.</p> <p>El Fideicomiso de Garantía contendrá las garantías estipuladas a continuación, las cuales deberán estar constituidas y perfeccionadas antes de la Fecha de Oferta.</p> <p>1. Garantía Hipotecaria La Emisión está garantizada (y la Nueva Emisión estará garantizada) por extensión de primera hipoteca y anticresis sobre las fincas</p>	

CP

<p>hipoteca y anticresis sobre las fincas 243197, 243199 y 243200, propiedad de Costa del Este Office Properties, Inc. y sus mejoras, según lo establecido en la Certificación del Secretario del Emisor, según se estipula a continuación:</p> <p>iii. Primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita en el Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, propiedad del Emisor, que consiste en un terreno de aproximadamente 38,000 M2 ubicado en Costa del Este, y la mejoras construidas sobre ésta, que incluyen un inmueble de oficinas para alquiler con un área total disponible para alquiler de 46,400 M2, la cual comprende el complejo Business Park 1.</p> <p>Según el informe de avalúo realizado por CB Richard Ellis, Inc., con fecha del 4 de febrero de 2010, el valor estimado de mercado de dicha finca era en esa fecha aproximadamente \$93,700,000.</p> <p>Esta finca y sus mejoras están actualmente gravadas con primera hipoteca y anticresis a favor del Agente Fiduciario en beneficio de los Tenedores de la Emisión Actual.</p> <p>iv. Primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 243197, 243199 y 243200 inscritas en el Documento 728,849 de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, que en conjunto, consisten en un terreno de aproximadamente 12,885 M2 ubicado en Costa del Este, y las mejoras a construirse en las mismas. Estas mejoras incluirán un inmueble de oficinas corporativas para alquiler con un área alquilable total de 42,000 M2, que comprenderán el complejo Business Park 2 - Torre V.</p> <p>2. Cesión de Pólizas de Seguros Cesión de pólizas de seguro <i>Construction-All Risk</i> (C.A.R) con una cobertura de al menos 95% del monto estimado de la construcción del Business Park 2 – Torre V en la Fecha de Oferta, incluyendo las coberturas denominadas tipo A, B, C y D al 95%, tipo E y F al 3%, y tipo G al 9% del monto estimado de construcción en la Fecha de Oferta. Actualmente el Emisor mantiene esta póliza con ASSA Compañía de Seguros, S.A.</p> <p>3. Cesión de Flujos de Arrendamientos ...</p> <p>4. Otros Aportes del Emisor</p> <p>El Emisor efectuará en ciertas circunstancias aportes adicionales a una cuenta (la "Cuenta de Reserva") que abrirá el Agente Fiduciario a nombre del Fideicomiso de Garantía, según se define a continuación:</p> <p>d) Flujo de Caja Libre en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.17);</p> <p>e) Aportes del Emisor y/o sus accionistas en caso de incumplimiento de la Cobertura de Servicio de Intereses al</p>	<p>159709 y 243197 propiedad del Emisor, y sus mejoras, según lo establecido en la Certificación del Secretario del Emisor, según se estipula a continuación:</p> <p>i. Primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita en el Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, propiedad del Emisor, que consiste en un terreno de aproximadamente 38,000 M2 ubicado en Costa del Este, y la mejoras construidas sobre ésta, que incluyen un inmueble de oficinas para alquiler con un área total disponible para alquiler de 46,400 M2, la cual comprende el complejo Business Park 1.</p> <p>Según el informe de avalúo realizado por CB Richard Ellis, Inc., con fecha del 4 de febrero de 2010, el valor estimado de mercado de dicha finca era en esa fecha aproximadamente \$93,700,000.</p> <p>Esta finca y sus mejoras están actualmente gravadas con primera hipoteca y anticresis a favor del Agente Fiduciario en beneficio de los Tenedores de la Emisión.</p> <p>ii Primera hipoteca y anticresis sobre la finca 243197, Inscrita en el Documento 2164754 de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, que consiste en un terreno de aproximadamente 12,885 M2 ubicado en Costa del Este, y las mejoras construidas en la misma. Estas mejoras incluyen un inmueble de oficinas corporativas para alquilar con un área alquilable total de 42,000 M2, que comprenden el complejo Business Park 2 - Torre V.</p> <p>2. Cesión de Pólizas de Seguros (Eliminado).</p> <p>3. Cesión de Flujos de Arrendamientos ...</p> <p>4. Otros Aportes del Emisor</p> <p>El Emisor efectuará en ciertas circunstancias aportes adicionales a una cuenta (la "Cuenta de Reserva") que abrirá el Agente Fiduciario a nombre del Fideicomiso de Garantía, según se define a continuación:</p> <p>d) Flujo de Caja Libre en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.17);</p> <p>e) Aportes del Emisor y/o sus accionistas en caso de incumplimiento de la Cobertura de Servicio de Intereses al cierre de cada período trimestral, por un</p>
--	--

CPB

	<p>cierre de cada período trimestral, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento; y</p> <p>f) Flujo de Caja Libre generado entre el 1 de noviembre de 2013 y el 1 de noviembre de 2014.</p> <p>En caso de que los fondos indicados en los literales a) y b) excediesen en cualquier momento la suma de tres millones de Dólares (\$3,000,000), los mismos podrán ser utilizados por el Emisor para redimir anticipadamente la Emisión Actual y la Emisión al 100% de su valor nominal de forma <i>pro-rata</i>. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000).</p> <p>Los fondos indicados en los literales a) y b) que no fuesen utilizados para redimir anticipadamente la Emisión Actual ni la Emisión serán aplicados al pago de la Emisión en la Fecha de Vencimiento de la Serie B.</p> <p>Los fondos indicados en el literal c) serán aplicados al pago de la Emisión Actual en su Fecha de Vencimiento, salvo que la misma sea refinanciada, en cuyo caso serán liberados y entregados al Emisor.</p> <p>5. Garantía Adicional Garantía (carta de crédito <i>Stand-By</i>, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 1 de noviembre de 2013. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Emisión Actual sea cancelada o refinanciada como garantía del pago de dicha emisión. En caso de pago o refinanciamiento de la Emisión Actual, el Agente Fiduciario quedará obligado a liberar la Garantía Adicional.</p>	<p>monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento; y</p> <p>f) Flujo de Caja Libre generado entre el 15 de diciembre de 2019 y el 15 de diciembre de 2020. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019 la Serie A de la Emisión ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión.</p> <p>En caso de que los fondos indicados en los literales a) y b) excediesen en cualquier momento la suma de tres millones de Dólares (\$3,000,000), los mismos podrán ser utilizados por el Emisor para redimir anticipadamente la Emisión y la Nueva Emisión al 100% de su valor nominal de forma <i>pro-rata</i>. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000).</p> <p>Los fondos indicados en los literales a) y b) que no fuesen utilizados para redimir anticipadamente la Emisión ni la Nueva Emisión serán aplicados al pago de la Nueva Emisión en su respectiva Fecha de Vencimiento.</p> <p>Los fondos indicados en el literal c) serán aplicados al pago de la Serie A de la Emisión en su Fecha de Vencimiento, salvo que la misma sea refinanciada, en cuyo caso serán liberados y entregados al Emisor.</p> <p>5. Garantía Adicional Garantía (carta de crédito <i>Stand-By</i>, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 15 de diciembre de 2019. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Serie A de la Emisión sea cancelada o refinanciada como garantía del pago de dicha emisión. En caso de pago o refinanciamiento de la Serie A de la Emisión, el Agente Fiduciario quedará obligado a liberar la Garantía Adicional.</p> <p>Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019 la Serie A de la Emisión ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión.</p>
--	---	---

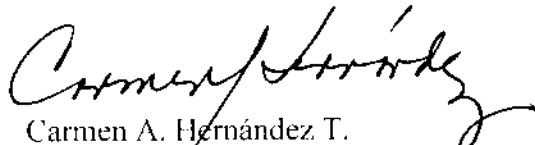
cp

6. Liberaciones Permitidas	6. Liberaciones Permitidas
<p>El Emisor podrá solicitar la segregación (de ser necesaria) y posterior liberación de la primera hipoteca y anticresis sobre una o más de las fincas del Business Park solamente para efectuar la venta o enajenación de dicha(s) finca(s), sujeto a que aplique el dinero que proceda de dicha venta o enajenación a la redención anticipada de los Bonos según el resultado de la siguiente ecuación:</p>	<p>El Emisor podrá solicitar la segregación (de ser necesaria) y posterior liberación de la primera hipoteca y anticresis sobre una o más de las fincas del Business Park solamente para efectuar la venta o enajenación de dicha(s) finca(s), sujeto a que aplique el dinero que proceda de dicha venta o enajenación a la redención anticipada de los Bonos según el resultado de la siguiente ecuación:</p>
<p>$\text{Liberaciones Permitidas} = \frac{\text{Total de Bonos en Circulación (Emisión y Emisión Actual)} \times 1.25}{\text{total del área (en M}^2\text{) de Business Park}} \times \text{total de área (en M}^2\text{) a liberar.}$</p>	<p>$\text{Liberaciones Permitidas} = \frac{\text{Total de Bonos en Circulación (Emisión y Nueva Emisión)} \times 1.25}{\text{total del área (en M}^2\text{) de Business Park}} \times \text{total de área (en M}^2\text{) a liberar.}$</p>

Contra esta Resolución cabe el Recurso de Reconsideración ante el Superintendente del Mercado de Valores y de Apelación ante la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores. Para interponer cualquiera de estos recursos se dispondrá de un término de cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación. Es potestativo del recurrente interponer el recurso de apelación, sin interponer el recurso de reconsideración.

Fundamento de Derecho: Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformativas, Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003, Resolución SMV No.44-14 de 24 de enero de 2014, por medio de la cual se modifica la Resolución SMV No.158-13 de 16 de abril de 2013 y Resolución SMV No.349-12 de 12 de octubre de 2012; y Resuelto de Personal No.029/2014 de 5 de mayo de 2014.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE



Carmen A. Hernández T.

Directora de Registro y Autorizaciones, a.i.

COMISIÓN SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
REPUBLICA DE PANAMA

rgm/

A las 14 días del mes de Julio

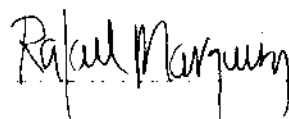
de dos mil catorce

a las 2:55 p.m. en la ciudad de Panamá, República de Panamá

al señor(a) Rafael Marquín

que antecede

(Notificación)



PROSPECTO INFORMATIVO

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.

Sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 8440 del 17 de septiembre de 2001, otorgada ante la Notaría Primera del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita a la Ficha 406331, Documento 273003 de la Sección Mercantil del Registro Público.

US\$80,000,000
Bonos Corporativos

Oferta Pública de Bonos Corporativos (en adelante los “Bonos”) de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. (el “Emisor”) por un valor nominal total de hasta Ochenta Millones de Dólares (\$80,000,000), emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán emitidos en dos series, A y B, por hasta Cuarenta Millones de Dólares (\$40,000,000) cada una, y serán ofrecidos a partir del 15 de diciembre de 2010 y 1 de noviembre de 2014, respectivamente. Los Bonos de la Serie A devengará intereses en base a una tasa fija de siete por ciento (7.00%) anual y los Bonos de la Serie B devengarán intereses en base a una tasa que será determinada y remitida a la Comisión Nacional de Valores mediante suplemento al prospecto informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie B. Los intereses de los Bonos de ambas series serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año (cada uno un “Día de Pago”) hasta las respectivas Fechas de Vencimiento. La Fecha de Vencimiento de los Bonos de la serie A será el 15 de diciembre de 2020 y de los Bonos de la Serie B será el 1 de noviembre de 2024. El pago a capital de los Bonos de las series A y B se realizará mediante un sólo pago en sus respectivas Fechas de Vencimiento. El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir total o parcialmente los Bonos de la serie A y/o los Bonos de la Serie B en forma anticipada, en cualquier Día de Pago (cada una, una “Fecha de Redención Anticipada”) a partir del 15 de diciembre de 2013 en el caso de la Serie A y a partir del 1 de noviembre de 2017 en el caso la Serie B, a un porcentaje del valor nominal de los Bonos objeto de la redención anticipada (Ver Sección III.A.11 de este Prospecto). No obstante lo anterior, el Emisor tendrá la opción de redimir parcial o totalmente Bonos de cualquiera de las series antes de su Fecha de Vencimiento, al 100% de su valor nominal, al ocurrir Liberaciones Permitidas, o en caso de que el saldo en la Cuenta de Reserva sea de tres millones de Dólares (\$3,000,000.00) o más. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000.00).

Los Bonos estarán garantizados por un fideicomiso de garantía a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, el cual contendrá (i) la primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 159709, inscrita al Rollo 22484, Documento 6, y 243197, 243199 y 243200 inscritas al Documento 728,849 de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá (las “Fincas”), (ii) Cesión de las pólizas de seguro de incendio de inmueble de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de los inmuebles que garanticen la Emisión y de las mejoras construidas sobre las Fincas, (iii) Cesión de las pólizas de seguro *Construction-All Risk* con una cobertura de al menos el 95% del monto estimado de construcción del Business Park 2 - Torre V, (iv) Cesión de los pagos mensuales que efectúan los arrendatarios de los inmuebles situados en las Fincas (los “Cánones de Arrendamiento”), (v) Otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva, y (vi) Garantía (carta de crédito Stand-By, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario. La descripción completa de las garantías puede encontrarse en la sección III.G de este Prospecto.

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100% *

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA QUE LA COMISIÓN RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.

Denominación	Precio al público	Gastos de la Emisión	Monto neto al Emisor
Por Unidad	US\$1,000.00	US\$8.26	US\$991.74
Emisión	US\$80,000,000.00	US\$660,775.00	US\$79,339,225.00

*Precio inicial sujeto a cambios

EL LISTADO Y NEGOCIACION DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA SU RECOMENDACION U OPINION ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Fecha de Impresión: 5 de diciembre de 2010
Fecha de Oferta: 15 de diciembre de 2010

BG Investment Co., Inc.

BG Investment Co. Inc.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa



BG Valores

BG Valores, S.A.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa



Banco General

Banco General, S.A.
Agente Estructurador y Suscriptor

BG Trust, Inc.

BG Trust, Inc.
Agente Fiduciario

EMISOR

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.
Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este
Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6
Apartado 0831-02678
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-3333 | Fax: 303-3334
Alexander Petrosky
diesa@invbahia.com

ESTRUCTURADOR Y

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA

BANCO GENERAL, S.A.
Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5B Sur
Torre Banco General, Piso 18
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-8000 | Fax: 265-0291
Olmedo Alfaro
oalfaro@bgeneral.com

AGENTE FIDUCIARIO

BG TRUST, INC.
Calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5B Sur
Torre Banco General, Piso 18
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-8160 | Fax: 265-0227
Ana Cecilia de Cole
adecole@bgeneral.com

ENTE REGULADOR

COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Avenida Balboa
Edificio Bay Mall, Oficina 206
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 501-1700 | Fax: 501-1709
info@conaval.gob.pa

BOLSA DE VALORES

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.

Ave. Federico Boyd y Calle 49
Edificio de la Bolsa de Valores de Panamá
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 269-1966 | Fax: 269-2457
Kathia Martínez
kmartinez@panabolsa.com

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA

BG INVESTMENT CO. INC.

Calle Aquilino De La Guardia y Ave. 5ta B Sur,
Panamá, República de Panamá,
Teléfono: 303-8000 y 303-5001 | Fax: 265-0291
Kevin Harrington
kharrington@bgeneral.com

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA

BG VALORES, S.A.

Calle Aquilino De La Guardia y Calle 48
Panamá, República de Panamá,
Teléfono: 205-1700 | Fax: 215-7490
Carlos Samaniego
csamaniego@bgvalores.com

ASESORES LEGALES

ALEMÁN, CORDERO, GALINDO & LEE

Calle 53 Este
Torre MMG, Piso 2
Apartado 0819-09132, El Dorado
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 264-3111 | Fax: 264-3257
Arturo Gerbaud
gerbaud@alcogal.com

CENTRAL DE VALORES

CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.

Avenida Federico Boyd y Calle 49
Edificio de la Bolsa de Valores de Panamá
Apartado 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 214-6105 | Fax: 214-8175
Iván Díaz
latinc@latinclear.com.pa

INDICE

I.	RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION.....	3
II.	FACTORES DE RIESGO.....	8
	A. DE LA OFERTA.....	8
	B. DEL EMISOR Y DEL PROYECTO.....	8
	C. DEL ENTORNO.....	9
	D. DE LA INDUSTRIA.....	10
III.	DESCRIPCION DE LA OFERTA.....	10
	A. DETALLES DE LA OFERTA.....	10
	B. PLAN DE DISTRIBUCION DE LOS BONOS.....	23
	C. MERCADOS.....	24
	D. GASTOS DE LA EMISION.....	24
	E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS.....	25
	F. IMPACTO DE LA EMISION.....	25
	G. DESCRIPCION DE LAS GARANTIAS.....	26
IV.	INFORMACION DEL EMISOR.....	29
	A. DESCRIPCION DE LA SOCIEDAD Y ACTIVIDADES DEL EMISOR.....	29
	B. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR.....	29
	C. CAPITAL ACCIONARIO.....	30
	D. DESCRIPCION DE NEGOCIOS DEL EMISOR.....	31
	E. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA.....	32
	F. LITIGIOS LEGALES.....	33
	G. SANCIONES ADMINISTRATIVAS.....	33
	H. GOBIERNO CORPORATIVO.....	34
	I. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	34
	J. PROPIEDADES DE INVERSION Y OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES.....	34
	K. TECNOLOGIA, INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.....	35
	L. CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO.....	36
	M. INFORMACION DE TENDENCIAS.....	36
V.	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR.....	38
	A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR.....	38
	B. DISCUSION Y ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2009.....	40
	C. ANALISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR.....	40
VI.	DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS.....	41
	A. DIRECTORES Y EJECUTIVOS.....	41
	B. ASESORES LEGALES.....	43
	C. AUDITORES.....	43
	D. ASESORES FINANCIEROS.....	43
	E. COMPENSACION.....	43
	F. PRACTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA.....	44
	G. EMPLEADOS.....	44
VII.	PROPIEDAD ACCIONARIA.....	44
VIII.	ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	45
	A. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES.....	45
	B. PRESENTACIÓN TABULAR DE LA COMPOSICIÓN ACCIONARÍA.....	45
	C. CAMBIO DE CONTROL ACCIONARIO.....	45
IX.	PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES.....	45

X.	TRATAMIENTO FISCAL.....	46
A.	GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE BONOS	46
B.	INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS.....	46
XI.	INFORMACION ADICIONAL.....	47
XII.	ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN	47
A.	RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN.....	47
B.	DESCRIPCIÓN Y DERECHOS DE LOS TITULOS	47
C.	INFORMACIÓN DE MERCADO.....	48
XIII.	ANEXOS	48

I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION

La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la oferta. El inversionista potencial interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente prospecto informativo.

Emisor:	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. (el “Emisor”).
Instrumento:	Bonos Corporativos Registrados (los “Bonos”).
Fecha de Oferta:	Serie A: A partir del 15 de diciembre de 2010 Serie B: A partir del 1 de noviembre de 2014.
Monto de Oferta:	Hasta ochenta millones de dólares (\$80,000,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (“Dólares” o “\$”). El valor nominal total de esta Emisión representa 1.39 veces el patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2009.
Series:	Los Bonos serán emitidos en dos series: Serie A: Hasta \$40,000,000. Serie B: Hasta \$40,000,000.
Respaldo:	Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor.
Tasa y Pago de Interés:	Serie A: 7.00% anual. Serie B: Será determinada antes de la Fecha de Oferta de dicha serie. Los intereses de los Bonos de ambas series serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año (cada uno un “Día de Pago”) hasta la Fecha de Vencimiento. La base para el cálculo será días calendario transcurridos y divididos por 360. Mientras los Bonos estén representados por Bonos Globales, los intereses serán pagados a través de las facilidades de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (en adelante, “LatinClear”) y de acuerdo a su reglamento vigente.
Fecha de Vencimiento:	Serie A: 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 15 de diciembre de 2020. Serie B: 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 1 de noviembre de 2024.
Pago de Capital:	Un sólo pago en la Fecha de Vencimiento de cada serie.
Garantía:	Fideicomiso de garantía (el “Fideicomiso de Garantía”) a favor de los tenedores registrados de los Bonos (los “Tenedores Registrados”) y de los tenedores registrados de los bonos al amparo de la Resolución CNV No. 287-07 (la “Emisión Actual”), el cual contendrá, entre otros: a) Primera hipoteca y anticresis sobre la Finca 159709 inscrita en el Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, propiedad del Emisor, que consiste en un terreno de aproximadamente 38,000 M ² ubicado en Costa del

Este, y las mejoras construidas sobre ésta, que incluyen un inmueble de oficinas para alquiler con un área total disponible para alquiler de 46,400 M² (el “Business Park 1”);

- b) Primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 243197, 243199 y 243200 inscritas en el Documento 728,849 de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, que en conjunto, consisten en un terreno de aproximadamente 12,885 M² ubicado en Costa del Este, y las mejoras a construirse en las mismas. Estas mejoras incluirán un inmueble de oficinas corporativas para alquiler con un área alquilable total de 42,000 M², que comprenderán el complejo Business Park 2 - Torre V (el “Business Park 2 - Torre V” o el “Proyecto”);
- c) Cesión en garantía de póliza de seguro de incendio emitida por una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubrirá al menos el 80% del valor de reposición de los Business Park 1 y el Business Park 2 - Torre V (cuando se finalice su construcción) (en conjunto el “Business Park”);
- d) Cesión de las pólizas de seguro *Construction-All Risk* (C.A.R.) con una cobertura de al menos el 95% del monto estimado de construcción del Business Park 2 - Torre V en la Fecha de Oferta, incluyendo las coberturas denominadas tipo A, B, C y D al 95%, tipo E y F al 3%, y tipo G al 9% del monto estimado de construcción en la Fecha de Oferta;
- e) Cesión de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en el Business Park (los “Cánones de Arrendamiento”), y otros ingresos operativos, los cuales se depositarán en una cuenta (la “Cuenta Central”) (ver Sección III.G.3);
- f) Otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva (según se define a continuación);
- g) Garantía (carta de crédito *Stand-By*, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 1 de noviembre de 2013 y se mantendrá vigente hasta que la Emisión Actual sea cancelada o refinanciada.

Otros Aportes del Emisor:

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

- a) Flujo de Caja Libre en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.17);
- b) Aportes del Emisor y/o sus accionistas, en caso de incumplimiento de la Cobertura de Servicio de Intereses al cierre de cada período trimestral, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento.
- c) Flujo de Caja Libre generado entre el 1 de noviembre de 2013 y el 1 de noviembre de 2014.

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

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

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

Uso de los Fondos:

En caso que se coloque la Emisión en su totalidad, el Emisor recibirá, neto de comisiones y gastos, un monto aproximado de setenta y nueve millones, trescientos treinta y nueve mil doscientos veinticinco Dólares (\$79,339,225) (ver sección III.D), y utilizará esta suma para lo siguiente:

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

Serie B: Refinanciar la Emisión Actual a su vencimiento.

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

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

Redención Anticipada:

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

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

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

Serie B: A partir del 1 de noviembre de 2017, según lo dispuesto a continuación:

Fecha	Precio
Del 1 de Nov. de 2017 hasta el 1 de Nov. de 2018	102.5%

Del 1 de Nov. de 2018 hasta el 1 de Nov. de 2019	102.0%
Del 1 de Nov. de 2019 hasta el 1 de Nov. de 2020	101.5%
Del 1 de Nov. de 2020 hasta el 1 de Nov. de 2021	101.0%
Del 1 de Nov. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%

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

Tratamiento Fiscal:

Ganancias de Capital: En conformidad con el Artículo 269 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas provenientes de la enajenación de los Bonos, siempre y cuando los Bonos estén registrados en la Comisión Nacional de Valores de Panamá y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Intereses: de conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, 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 lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

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

Factores de Riesgo:

Ver Sección II.

Agente Estructurador:

Banco General, S.A. (“Banco General”)

Casa de Valores y Puesto de Bolsa:

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

Agente Fiduciario:

BG Trust, Inc. (“BGT”)

Agente de Pago, Registro y Transferencia:

Banco General

Suscriptor:

Banco General se ha comprometido a suscribir hasta treinta millones de Dólares (\$30,000,000) de los Bonos de la Serie A. El compromiso de suscripción conlleva la obligación de comprar los Bonos según los términos determinados al 100% del valor nominal, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones previas para cada suscripción.

Modificaciones y Cambios:

La documentación que ampare la Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos (los “Tenedores Registrados”) para remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias. Estos

cambios no podrán en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados.

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

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

Asesores Legales:

Alemán, Cordero, Galindo & Lee (“ALCOGAL”).

Ley Aplicable:

República de Panamá.

Listado:

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Custodio:

Central Latinoamericana de Valores, S.A.

II. FACTORES DE RIESGO

Los principales factores de riesgo que podrían afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión incluyen los siguientes:

A. DE LA OFERTA

El pago del capital de los Bonos a su vencimiento no estará garantizado en su totalidad por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos del Emisor en la Fecha de Vencimiento o con fondos derivados de un nuevo financiamiento, lo cual conlleva un riesgo de refinanciamiento.

Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía con BG Trust, Inc. en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos, que a su vez garantiza la emisión de bonos al amparo de la Resolución No. CNV 287-07, a favor del cual el Emisor constituirá hipotecas sobre bienes según lo dispuesto en la sección III.G.1. **Estos bienes dados en garantía podrían sufrir una devaluación de mercado y por consiguiente su valor de liquidación en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la presente Emisión.**

El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer, y demás obligaciones del Emisor, entre otras, descritas en este Prospecto, podría causar el vencimiento anticipado de la Emisión, según sea el caso.

El vencimiento anticipado de la Emisión Actual podría dar lugar al vencimiento anticipado de la Emisión.

El Emisor se reserva el derecho de redimir los Bonos, (i) total o parcialmente, en cualquier Día de Pago a partir del 15 de diciembre de 2013 en el caso de la Serie A y a partir del 1 de noviembre de 2017 en el caso la Serie B, según lo establecido en la Sección III. A.11 de este Prospecto y en base a los términos del Bono. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajasen respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento en el que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos para refinanciarse, en cuyo caso los Tenedores podrían perder la oportunidad de recibir una tasa de interés superior. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos por un precio superior a su valor nominal, y se llevase a cabo una redención anticipada de los mismos por parte del Emisor a un precio inferior, el rendimiento para el inversionista podría ser afectado negativamente.

Debido a la inexistencia de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Bonos podrían ser afectados en caso de que necesiten vender los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento.

Estos Bonos pagarán una tasa fija hasta su vencimiento. Por lo tanto, en el caso de que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior.

El Agente Fiduciario, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados se lo solicite, podrá expedir una declaración de vencimiento anticipado de todos los Bonos en caso que ocurra una Causal de Vencimiento Anticipado y que no se haya otorgado una dispensa para la misma (ver Secciones III.A.16).

El Emisor no ha solicitado ni planea solicitar una calificación de una organización calificadora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada relativa al riesgo.

Corresponderá exclusivamente al Gobierno Nacional de la República de Panamá establecer las políticas fiscales y en consecuencia otorgar y eliminar beneficios y exenciones fiscales. Por lo tanto, la vigencia, reducción o cambio de los beneficios fiscales y su impacto respecto a los retornos esperados derivados de los Bonos podrían verse afectados por decisiones que en materia fiscal adopte el Gobierno. El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal vigente en cuanto a los intereses devengados por los Bonos ni a las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los mismos.

B. DEL EMISOR Y DEL PROYECTO

De colocarse la totalidad de la Emisión, el apalancamiento del Emisor (pasivos totales/patrimonio total) al 31 de diciembre de 2009 aumentaría de 0.78x a 1.48x. Cabe señalar que endeudamiento financiero máximo permitido al Emisor durante la vida de la Emisión será \$80,000,000.

Los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en el Business Park representarán la fuente principal de ingresos del Emisor. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de la Emisión dependerá de la construcción exitosa del Business Park 2 - Torre V y del arrendamiento de una parte sustancial del Business Park. La incapacidad del Emisor de arrendar el Business Park 2 –Torre V conllevaría un deterioro de su desempeño financiero y por lo tanto de su capacidad de pagar los Bonos.

El Emisor no puede garantizar que el plan maestro para la ejecución del Proyecto se ejecutará según lo planteado. Adicionalmente, el Emisor se reserva el derecho de modificar los planos presentados en cualquier momento, siempre según las autorizaciones de las entidades gubernamentales correspondientes.

Aproximadamente el 33% de los contratos de arrendamiento entre el Emisor y los arrendatarios del Business Park 1 vencerá antes del 31 de diciembre de 2014. No existe garantía de que los contratos de arrendamiento serán renovados al expirar, ni de que los términos y condiciones de los contratos renovados serán similares a los de los contratos actuales. La desmejora de las condiciones de arrendamiento del Business Park podría afectar adversamente la capacidad del Emisor de pagar los Bonos.

El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción del arrendamiento del Business Park. Adicionalmente, el Emisor no podrá asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural no excederá los límites de cobertura de sus pólizas de seguro. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro de Emisor, podría causar un efecto adverso significativo al negocio, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor. Por otra parte, un desastre natural severo que no afecte directamente al Business Park podría afectarles indirectamente al afectar la economía panameña, lo cual causaría un declive en la demanda de inmuebles.

C. DEL ENTORNO

Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicadas principalmente en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones relacionadas con los Bonos, dependerán principalmente de las condiciones políticas y económicas que prevalezcan en Panamá.

La economía panameña es relativamente pequeña y poco diversificada. Está concentrada en el sector de servicios, cuyas actividades representaron más del 40% del Producto Interno Bruto en el 2009, según el Ministerio de Economía y Finanzas, del cual representan una porción importante los servicios vinculados a los sectores de construcción, almacenamiento, transporte, comunicaciones, hospedaje y restauración. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que la afecte adversamente probablemente afectaría adversamente los resultados financieros del Emisor, que excederían los efectos que tendrían dichos eventos en caso que ocurriesen en una economía más grande y diversificada.

La economía panameña experimentó una desaceleración en el 2009 como resultado de la desaceleración económica mundial, y particularmente de los entornos y mercados de los que depende, tales como las exportaciones hacia Suramérica y los mercados de construcción de inmuebles, turismo y servicios financieros. No obstante, el Producto Interno Bruto de Panamá creció por 2.4% en el 2009, en claro contraste con el de los demás países de América y con el de las economías principales del mundo, que experimentaron crecimientos casi nulos y hasta negativos. El 2010 presenta un panorama alentador para Panamá, con proyecciones de crecimiento económico de entre el 2.8% y el 5% e inflación de alrededor de 2%. Un crecimiento económico inferior a lo proyectado podría afectar adversamente la demanda de arrendamiento de inmuebles comerciales.

Mediante la Ley No.6 de 2005 (la “Ley 6”), la Ley No.49 de 2009 (la “Ley 49”) y la Ley No. 8 de 2010 (la “Ley 8”), el gobierno panameño adoptó ciertas reformas fiscales incluyendo, entre otras cosas: (i) conceptos más amplios de lo que constituye renta gravable, para que ésta cubriese ciertas fuentes de ingreso que anteriormente no eran consideradas gravables, (ii) conceptos más restrictivos de lo que constituye renta de fuente extranjera (la cual en términos generales no es gravable conforme a la legislación panameña), (iii) la introducción de impuestos alternativos y (iv) la eliminación de ciertos incentivos fiscales de las actividades industriales y de la construcción. Adicionalmente, mediante la Ley 18 de 2006 (la “Ley 18”), se introdujeron algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas por la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley 1 de 1999 (la “Ley de Valores”) que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de

una bolsa o mercado de valores organizado, están exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, las enajenaciones de valores (aun registrados) que no sean efectuadas a través de una bolsa o mercado de valores organizado no gozan de dicha exención. Por otro lado, conforme a la Ley de Valores, los intereses que se paguen o que se acrediten sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores e inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, están exentos del impuesto sobre la renta. Actualmente, la Ley 18 no ha sido reglamentada y, debido a que sus disposiciones no exceptúan de su ámbito de aplicación las enajenaciones de valores que se llevan a cabo fuera de Panamá, no está claro si las disposiciones de la Ley 18 aplicarían a enajenaciones de bonos realizadas fuera de Panamá en transacciones que se lleven a cabo fuera de una bolsa de valores o mercado organizado. El Emisor no puede garantizar que el tratamiento fiscal que actualmente reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generados por la enajenación de los Bonos, según se describe en este Prospecto, no sufrirá cambios en el futuro.

El Gobierno Panameño ha ejercido y continúa ejerciendo una fuerte influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de electricidad relacionados con el aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dicho impacto en el abstracto. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el Gobierno Panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña de una manera que afecte desfavorablemente el negocio y las operaciones del Emisor y su capacidad de cumplir con sus obligaciones relacionadas con los Bonos.

D. DE LA INDUSTRIA

La industria de la construcción está íntimamente ligada a los ciclos económicos. Por lo tanto, las alzas y bajas en el crecimiento económico, el nivel de las inversiones públicas y privadas en proyectos de infraestructura y la construcción de viviendas y locales comerciales afectan directamente los ingresos de las empresas dedicadas a la industria de la construcción. De producirse un decrecimiento en la economía, el sector podría verse afectado negativamente, y el Emisor por consiguiente.

La competencia en el sector de arrendamiento y venta de inmuebles comerciales de Clase A (aquellas diseñadas para alquiler comercial en zonas “prime” y que ofrecen la más alta tecnología a sus inquilinos) se mantiene fuerte. Algunos de los inmuebles que actualmente compiten directamente con el Emisor incluyen la Torre de las Américas, la Torre Global Bank y Ocean Business Plaza.

En adición, están en construcción actualmente varios proyectos adicionales, incluyendo Tower Financial Center, Torre Banco Panamá, Revolution Tower y Costa del Este Financial Park, que en conjunto suman 263,711M², y estarán listos para ocuparse entre 2010 y 2011. De este total, aproximadamente 17% está ubicado en Costa del Este. Por otro lado, cabe señalar que durante la segunda mitad de 2009 no se inició la construcción de ningún edificio de oficinas Clase A.

Existe la posibilidad de que este mercado, en el que compite el Emisor, se sature, lo cual podría afectar negativamente la demanda por inmuebles comerciales como el Business Park, y como consecuencia la ocupación y/o los cánones de arrendamiento que perciba el Emisor.

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A continuación se presentan los detalles de la oferta y los términos y condiciones de la Emisión.

A. DETALLES DE LA OFERTA

La Junta Directiva del Emisor mediante resolución fechada el 24 de mayo de 2010 autorizó la Emisión de 80,000 Bonos Corporativos, en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal total de hasta ochenta millones de Dólares (\$80,000,000), en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y sus múltiplos. Los Bonos serán emitidos por el Emisor en dos series, a saber: Serie A, por un valor nominal de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000) y Serie B, por un valor nominal de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000). Ambas series tendrán vencimiento de diez (10) años contados a partir de sus respectivas Fechas de Oferta.

No existen derechos de suscripción en circulación. Los accionistas del Emisor no tendrán derechos de suscripción preferente.

La Emisión no estará limitada en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia ó derechos preferentes que puedan menoscabar su liquidez.

Los Bonos serán registrados en la Comisión Nacional de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., y estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones:

No se están ofreciendo valores convertibles ni derechos de suscripción para adquisición de valores sujetos a derechos de redención.

1. Clase y Denominación, Expedición, Fecha y Registro de los Bonos

Para que los Bonos sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán estar firmados en nombre y representación del Emisor por (i) cualesquiera dos de sus Directores, o (ii) cualesquiera dos de sus Dignatarios; o (iii) quienes ocasionalmente autorice su Junta Directiva a hacerlo, y deberán estar autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago. Las firmas de los directores, dignatarios o quienes ocasionalmente autorice la Junta Directiva del Emisor podrán ser originales o estar impresas, pero la firma del empleado autorizado del Agente de Pago deberá ser manuscrita y original.

Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, como diligencia de autenticación, en la fecha en que el Emisor reciba valor por dicho Bono (la “Fecha de Expedición”) o, en relación con Bonos Globales, según el Emisor le instruya. El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro (el “Registro”) en el cual anotará la Fecha de Expedición de cada Bono, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. El término “Tenedor Registrado” o “Tenedores Registrados” significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) uno o más Bono(s) esté(n) en un momento determinado inscrito(s) en el Registro.

2. Forma de los Bonos

En relación con la Emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor también autorizó que los mismos puedan ser consignados y transferidos a través de LatinClear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir títulos globales o macro títulos (“Bonos Globales”) a favor de dichas centrales de valores, y en dicho caso, la Emisión, el registro y la transferencia de los valores o de los derechos bursátiles correspondientes, estarán sujetos a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la cual se haya consignado.

Los Bonos también podrán ser emitidos en uno o más títulos individuales (“Bonos Individuales”), en forma nominativa y registrada, sin cupones en caso que (i) LatinClear o cualquier sucesor notifique al Emisor que no quiere o no puede continuar siendo depositario de los Bonos Globales y que un sucesor no sea nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en la que el Emisor haya recibido tal aviso, o (ii) el Tenedor Registrado solicite que su Bono sea emitido en la forma de un Bono Individual. Los Bonos Individuales podrán ser convertidos en derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y consignados en LatinClear. De igual forma los derechos bursátiles respecto de los Bonos Globales podrán ser convertidos en Bonos Individuales, sujeto a las reglas de LatinClear, los contratos con intermediarios que sean aplicables y la ley. Cualquier costo o cargo en que incurra el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales correrá por cuenta del Tenedor que solicite la emisión de Bonos Individuales.

En caso de que los Bonos sean depositados y transferidos a través de LatinClear o de cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá, las personas que inviertan en los Bonos no tendrán Bonos registrados a su nombre en el Registro ni recibirán Bonos físicos. Dichos inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos Globales a través de un régimen especial de propiedad conocido como Régimen de Tenencia Indirecta. Los inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, ya sea directamente de LatinClear, en caso que dichos inversionistas sean participantes en el sistema de LatinClear, o indirectamente a través de organizaciones que sean participantes en el sistema de LatinClear (los “Participantes”).

Mientras LatinClear sea el Tenedor Registrado de los Bonos Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los inversionistas tendrán derechos bursátiles respecto a los Bonos Globales. Ningún propietario de derechos bursátiles respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

Los pagos de capital e intereses en relación con los Bonos Globales se harán a LatinClear como el Tenedor Registrado. Será responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

LatinClear, al recibir cualquier pago de capital e intereses en relación con los Bonos Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles sobre los Bonos Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes a su vez acreditarán las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles sobre los Bonos Globales en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados según los reglamentos y procedimientos de LatinClear. Considerando que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de un propietario individual de derechos bursátiles sobre los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a una persona o entidad que no sea en ese momento un Participante podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

LatinClear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado (incluyendo la presentación de los Bonos para ser intercambiados como se describe a continuación) únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles sobre los Bonos Globales y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos Globales sobre el cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

LatinClear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida según las leyes de la República de Panamá y que cuenta con una licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Comisión Nacional de Valores. LatinClear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los Participantes de LatinClear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrá incluir otras organizaciones. Ciertos servicios indirectos de LatinClear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

3. Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Emisor ha designado al Banco General como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión (el “Agente de Pago”). Como Agente de Pago, Banco General tendrá como funciones principales emitir los Certificados de Bonos, calcular los intereses de cada Bono y efectuar pagos de intereses en cada Día de Pago, mantener el Registro, ejecutar los traspasos pertinentes y actuar como Agente de Pago en la redención o en el pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda al Agente de Pago según este Prospecto. Queda entendido y convenido que Banco General, como Agente de Pago, no garantiza el pago del capital ni de los intereses de los Bonos ya que efectuará dichos pagos con fondos que para tal sentido le proporcione el Emisor.

4. Agente Fiduciario

BG Trust, Inc. (“BGT”) ha sido designado como Agente Fiduciario (el “Agente Fiduciario”). Como tal, estará obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los inversionistas ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor. Su dirección es:

BG Trust, Inc.

Calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5B Sur
Ciudad de Panamá, República de Panamá
Apartado 0816-00843
Teléfono: 303-8160
Fax: 265-0227

5. Tasa de Interés

Los Bonos de la Serie A devengarán una tasa de interés fija de siete por ciento (7.0%) anual. Los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés que será determinada y remitida a la Comisión Nacional de Valores mediante suplemento al prospecto informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie B.

Cuando se determine la tasa de interés de la Serie B, se notificará a la Comisión Nacional de Valores, mediante suplemento al Prospecto Informativo, el monto, la fecha de emisión, la tasa de interés y el plazo de esta Serie.

6. Cómputo y Pago de Interés

Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo (i) desde su Fecha de Expedición en caso que ésta ocurriese en un Día de Pago o en la Fecha de Oferta, o (ii) desde el Día de Pago inmediatamente precedente a su Fecha de Expedición (la Fecha de Oferta si se trata del primer Período de Interés) en caso que la Fecha de Expedición no concuerde con la de un Día de Pago o con la Fecha de Oferta, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la que el capital del Bono sea pagado en su totalidad.

El período que comience en la Fecha de Oferta y termine en el Día de Pago inmediatamente siguiente, y cada período sucesivo que comience en un Día de Pago y termine en el Día de Pago inmediatamente siguiente se identificará como un “Período de Interés”.

Los intereses de los Bonos de ambas series serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de marzo, 15 junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento.

Los intereses pagaderos respecto a cada Bono serán calculados por el Agente de Pago, y serán el resultado de aplicar la Tasa de Interés al valor nominal de cada Bono y multiplicar la suma resultante por el número de días calendario que haya durado el Período de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés), y dividir por 360. La cantidad resultante será redondeada al centavo más cercano.

El pago de intereses de los Bonos será efectuado en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en Calle Aquilino de la Guardia con Avenida 5ta. B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá, de la manera que solicite el Tenedor Registrado de entre las siguientes: (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central), o (iii) mediante transferencia electrónica (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central).

Los cheques que se emitan a favor de un Tenedor Registrado serán enviados por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro, o retirados por el Tenedor Registrado en la casa matriz del Agente de Pago, que actualmente está ubicada en la Casa Matriz de Banco General en la Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5ta B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

El Tenedor Registrado tendrá la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, apenas le sea posible, la forma de pago que prefiera, y su dirección postal o el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos, así como de cualquier cambio en estas instrucciones. El Agente de Pago no tendrá la obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones hechas por el Tenedor Registrado menos de diez días hábiles (según se define posteriormente) antes de cualquier Día de Pago o de la Fecha de Vencimiento.

En caso que no haya recibido notificación alguna de un Tenedor Registrado, el Agente de Pago escogerá la forma en la que realizará el pago a tal Tenedor. En caso que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante cheques enviados por correo, el Agente de Pago no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, de tales cheques; dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses habrá sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago. Cualquier costo o cargo relacionados con dicha reposición correrá por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante créditos a una cuenta con el Agente de Pago, el pago de intereses será acreditado por el Agente de Pago a la cuenta que conste inscrita en el Registro en cada Día de Pago sin que se genere un costo al Tenedor Registrado.

Si un Día de Pago o la Fecha de Vencimiento cayese en una fecha que no sea un Día Hábil, el Día de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, dicho Día de Pago deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin que dicho Día Hábil sea considerado en del cómputo de intereses del Período de Pago subsiguiente. El término “Día Hábil” significará todo día que no sea domingo o un día nacional o feriado y en que

los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la ciudad de Panamá y en que efectivamente abran sus puertas al público los bancos de la ciudad de Nueva York en Los Estados Unidos de América.

Respecto a los Tenedores Registrados que escojan recibir sus pagos mediante transferencias electrónicas, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de tales transferencias, que interrumpan o interfieran con el recibo de fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar las transferencias electrónicas según las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago habrá sido efectuado y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

En el caso de Bonos Globales, LatinClear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los Participantes correspondientes, cuando reciba los fondos del Emisor a través del Agente de Pago. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único que tendrá derecho a recibir pagos de capital e intereses con respecto a dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles sobre los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, nadie salvo el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos, ya sean de capital, intereses, honorarios, gastos o cualquier otro tipo, serán pagadas en su totalidad libres, exentas y sin deducciones de cualquier impuesto, gravamen, contribución, derecho, tasa, carga, honorario, retención, restricción o condición de cualquier naturaleza.

Todos los pagos de intereses con respecto a los Bonos serán hechos en Dólares o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas.

7. Intereses Moratorios

En caso de mora, ya sea respecto al pago del capital o los intereses de los Bonos, el Emisor pagará a los Tenedores Registrados, como única compensación e indemnización (independientemente de cualquier daño causado), intereses sobre dicha suma de capital o interés no pagado, según sea el caso, a una tasa de interés igual a la Tasa de Interés más dos por ciento (2%) aplicable al Bono correspondiente, desde la fecha en la que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, hubiese vencido y fuese exigible hasta la fecha en la que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad.

8. Fecha de Vencimiento

Los bonos de la Serie A vencerán 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 15 de diciembre de 2020.

Los bonos de la Serie B vencerán 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 1 de noviembre de 2024.

Respectivamente las “Fechas de Vencimiento”.

9. Pago de Capital

El capital de los Bonos será pagado mediante un solo abono en la Fecha de Vencimiento de cada serie.

El Emisor, a través del Agente de Pago, pagará al Tenedor Registrado el valor nominal de cada Bono, en Dólares, según lo establecido en este Prospecto.

10. Precio de Venta

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a su valor nominal. No obstante, la Junta Directiva del Emisor o la(s) persona(s) que ésta designe podrá(n), ocasionalmente, cuando lo consideren conveniente, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento.

Cada Bono será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho Bono y, en aquellos casos en los que la Fecha de Expedición del Bono no concuerde con la de un Día de Pago o con la Fecha de Oferta, contra el recibo de los intereses por el período comprendido entre el Día de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono. El pago se efectuará en Dólares, en la Fecha de Expedición, a través del sistema electrónico de negociación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

11. Redención Anticipada

El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir total o parcialmente los Bonos de la serie A y/o los Bonos de la Serie B en forma anticipada, en cualquier Día de Pago (cada una, una “Fecha de Redención Anticipada”), a un porcentaje del valor nominal de los Bonos objeto de la redención anticipada en las fechas y según los términos estipulados a continuación:

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

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

Serie B: A partir del 1 de noviembre de 2017, según en las siguientes fechas y a los siguientes precios:

Fecha	Precio
Del 1 de Nov. de 2017 hasta el 1 de Nov. de 2018	102.5%
Del 1 de Nov. de 2018 hasta el 1 de Nov. de 2019	102.0%
Del 1 de Nov. de 2019 hasta el 1 de Nov. de 2020	101.5%
Del 1 de Nov. de 2020 hasta el 1 de Nov. de 2021	101.0%
Del 1 de Nov. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%

El Emisor también podrá redimir total o parcialmente los Bonos de la serie A y/o los Bonos de la Serie B antes de su Fecha de Vencimiento al 100% de su valor nominal al ocurrir Liberaciones Permitidas, o en caso de que el saldo en la Cuenta de Reserva sea de tres millones de Dólares (\$3,000,000) o más.

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

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

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

12. Modificaciones y Cambios

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

El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Comisión Nacional de Valores para que autorice su ejecución y divulgación. Una copia de la documentación que estipule cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Comisión Nacional de Valores para que mantenga en sus archivos a disposición de los interesados.

Para efectuarse cualquier modificación de los términos y condiciones de los Bonos, incluyendo las Obligaciones de Hacer o las Obligaciones de No Hacer, y/o de la documentación que forme parte de esta Emisión, se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados que representen el cincuenta y uno por ciento (51%) de los Bonos emitidos y en circulación (la “Mayoría de los Tenedores Registrados”).

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

En todo caso, se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Comisión Nacional de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores.

13. Definiciones

En adición a otros términos o expresiones que se encuentran definidos en este Prospecto, queda entendido que los siguientes términos, cuando sean utilizados en mayúsculas, tendrán el significado que se les atribuye a continuación:

- i. “Capital de Trabajo”: significa el resultado de los activos corrientes (efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar e inventario y otros activos corrientes) menos los pasivos corrientes (cuentas por pagar, deuda bancaria a corto plazo y otros pasivos corrientes) en una fecha determinada.
- ii. “Cambio en Capital de Trabajo”: significa el Capital de Trabajo del periodo anterior menos el Capital de Trabajo del periodo actual.
- iii. “Cobertura de Servicio de Intereses”: significa el valor que resulte de la división del Flujo Disponible para el Servicio de Deuda entre los intereses pagados de la Deuda Financiera durante los doce (12) meses anteriores.
- iv. “Deuda Financiera”: significa los pasivos que generen intereses.
- v. “Deuda Financiera Neta”: significa el resultado de la Deuda Financiera menos el efectivo disponible en una fecha determinada.
- vi. “EBITDA”: significa la utilidad neta más gastos de intereses, impuestos pagados y depreciación y amortización, menos las partidas sin movimiento de efectivo durante los últimos doce (12) meses.
- vii. “Empresas Relacionadas”: significa (i) cualquier sociedad de la que el Emisor, directa o indirectamente a través de una o más subsidiarias, sea tenedor de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto que le permita elegir por lo menos a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva de dicha sociedad o (ii) la sociedad que sea tenedora directa o indirectamente de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto del Emisor, que le permita elegir a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva del Emisor.
- viii. “Flujo de Caja Libre”: significa el EBITDA menos los pagos de servicio de deuda financiera, impuestos pagados e Inversiones de Capital y más el Cambio en Capital de Trabajo durante los últimos doce (12) meses.
- ix. “Flujo Disponible para el Servicio de Deuda”: significa el EBITDA menos los impuestos pagados e Inversiones de Capital y más el Cambio en Capital de Trabajo durante los últimos doce (12) meses.
- x. “Flujo Disponible para Inversiones de Capital”: significa el EBITDA menos los pagos del Impuesto sobre la Renta y de servicio de Deuda Financiera y más el Cambio en Capital de Trabajo durante los últimos doce (12) meses.
- xi. “Garantía o Garantías”: significa todo compromiso, obligación o responsabilidad del Emisor de garantizar el pago de Obligaciones propias o de terceros, incluyendo, sin limitación, (a) el compromiso de pagar o adquirir Obligaciones, (b) la obligación de prestar dinero, adquirir o suscribir valores o adquirir activos o servicios para suministrar fondos para pagar Obligaciones, (c) la obligación de pagar una indemnización por el incumplimiento de Obligaciones, o (d) cualquier otro acuerdo mediante el cual el Emisor se haga responsable por las Obligaciones de otra persona o constituya gravámenes sobre sus activos para garantizar Obligaciones.
- xii. “Inversiones de Capital”: significa las inversiones en, y mejoras realizadas al Business Park 1 y al Business Park 2 - Torre V cuando este último sea terminado.

- xiii. “Liberaciones Permitidas”: significa la segregación (de ser necesario) y el levantamiento de la primera hipoteca y anticresis sobre todo o parte de una o más de las fincas del Business Park solamente para efectuar la venta o enajenación de dicha(s) finca(s), sujeto a lo establecido en la sección III.G.6.
- xiv. “Obligación u Obligaciones”: significa (a) todas las obligaciones asumidas en relación con préstamos o con la adquisición de bienes o servicios a plazos, (b) todas las obligaciones evidenciadas en bonos, pagarés u otros instrumentos similares y (c) todas las garantías directas o indirectas otorgadas en relación con deudas u obligaciones de otras personas.
- xv. “Patrimonio Neto Tangible”: es el resultado del patrimonio menos activos intangibles, incluyendo obligaciones financieras con los accionistas del Emisor, la plusvalía por adquisición, franquicias, marcas y cualquier otro activo intangible reconocidos como tal por las Normas Internacionales de Información Financiera.
- xvi. “Situación de Sobreendeudamiento”: Significa que la Deuda Financiera Neta del Emisor dividida entre el EBITDA acumulado de los últimos doce meses, resulte mayor a 11.0x, hasta el trimestre que termina el 31 de diciembre del 2012, y mayor a 8.0x posteriormente.

14. Obligaciones de Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando los cambios que requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados, según lo dispuesto en este Prospecto, mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor estará obligado a llevar a cabo lo siguiente:

- i. Suministrar a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal sus Estados Financieros correspondientes a dicho período debidamente auditados por una firma de auditores independientes aceptables al Agente de Pago, a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad;
- ii. Suministrar a más tardar tres (2) meses después de cada trimestre sus Estados Financieros interinos correspondientes a dicho período al Agente de Pago, a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores. Dichos Estados Financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF);
- iii. Suministrar al Agente de Pago cualquier otra información financiera que pueda requerir en cualquier momento;
- iv. Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo los acuerdos comerciales que apliquen;
- v. Notificar al Agente de Pago, de inmediato y por escrito, sobre cualquier evento o situación que podría afectar el cumplimiento de sus Obligaciones bajo los Bonos;
- vi. Pagar todos sus impuestos, tasas y otras contribuciones puntualmente;
- vii. Mantener vigente a favor del Fideicomiso de Garantía una póliza de seguro contra riesgos de incendios, rayos, terremotos e incendios causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, sobre los inmuebles que constituyen parte de las Garantías de la Emisión por una suma no menor al ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de dichos inmuebles. Esta póliza deberá ser entregada y endosada a favor y a satisfacción del Agente Fiduciario con el propósito de que en caso de pérdida o daño, o al ocurrir cualquier siniestro asegurado, el producto de la misma sea utilizado para pagar los saldos adeudados por el Emisor a los Tenedores Registrados;
- viii. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener vigentes todas sus licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que sea titular que sean necesarios para el curso continuo de sus operaciones;
- ix. Efectuar transacciones con Empresas Relacionadas bajo condiciones de mercado justas y razonables;

- x. Utilizar los fondos derivados de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en este Prospecto;
- xi. Permitir que el Agente de Pago inspeccione (en días y horas laborables) sus activos, libros y registros de toda índole;
- xii. Cumplir con las disposiciones del Decreto-Ley No.1 del 8 de julio de 1999 (la Ley de Valores); y con los reglamentos debidamente adoptados por la Comisión Nacional de Valores, así como con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquier naturaleza de la República de Panamá que le sean aplicables;
- xiii. Mantener en garantía a favor del Fideicomiso de Garantía bienes por un valor mínimo del 150% del saldo de capital de los Bonos emitidos y en circulación;
- xiv. Suministrar, a solicitud del Agente Fiduciario, avalúos de los inmuebles que constituyen parte de las Garantías de la Emisión realizados por un evaluador aceptable al Agente Fiduciario;
- xv. Presentar trimestralmente un informe certificado por un ejecutivo principal del Emisor que indique que el Emisor esté cumpliendo (o no) con sus Obligaciones Financieras, sus Obligaciones de Hacer, sus Obligaciones de no Hacer y la Prueba Anual de Cobertura; y
- xvi. Establecer el Fideicomiso de Garantía descrito en la Sección III.G previo a la Fecha de Oferta.

15. Obligaciones de No Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando los cambios que requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados, según lo dispuesto en este Prospecto, mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor estará obligado a llevar a cabo lo siguiente:

- i. Fusionarse, consolidarse o materialmente alterar su existencia;
- ii. Modificar su composición accionaria de forma que constituya un Cambio de Control, según se define en la Sección VIII.C de este Prospecto;
- iii. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios;
- iv. Realizar cambios materiales en sus políticas y procedimientos de contabilidad;
- v. Constituir una segunda hipoteca u otros gravámenes subordinados sobre los inmuebles que garanticen la Emisión;
- vi. Vender o enajenar los inmuebles que garanticen la Emisión excepto según lo dispuesto en la sección III.G.6 sobre Liberaciones Permitidas;
- vii. Constituir garantías de primer orden sobre sus activos para garantizar Obligaciones propias o de terceros, incluyendo aquellas de Empresas Relacionadas (“*negative pledge*”); excepto por la segregación de una porción de la finca 159709 y las mejoras existentes sobre dicha porción (a través de la incorporación al régimen de propiedad o de cualquier otro modo) con el único propósito de garantizar Obligaciones incurridas para financiar el costo de construcción de nuevas mejoras sobre dicha porción de la finca 159709, siempre que al momento de requerir el consentimiento para realizar dicha segregación (i) el Emisor mantenga un índice de pasivos a patrimonio no mayor que 2.5x, (ii) el Emisor mantenga una Cobertura de Servicio de Intereses de al menos 1.15x hasta el 31 de diciembre de 2012 y de 1.5x a partir del 1° de enero de 2013; (iii) el valor de las garantías de la Emisión luego de efectuada la segregación no sea inferior a 125% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación según un avalúo efectuado por un evaluador reconocido y aceptable al Agente de Pago, y (iv) el valor de la porción segregada y las mejoras existentes sobre dicha porción no exceda \$7,000,000 según un avalúo efectuado por un evaluador reconocido y aceptable al Agente de Pago;

- viii. Otorgar préstamos, permitir retiros o adelantos, o tener cuentas por cobrar a sus accionistas, directores, Empresas Relacionadas o terceros, excepto aquellas derivadas del giro usual del negocio y según condiciones de mercado; y
- ix. Realizar pagos de dividendos u otras distribuciones de capital a sus accionistas, salvo que (i) el Emisor haya cumplido con la última Prueba Anual de Cobertura; (ii) el Emisor se encuentre en cumplimiento de los demás términos y condiciones de la Emisión y (iii) el pago o distribución no exceda el Flujo de Caja Libre.

16. Obligaciones Financieras

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor estará obligado a cumplir lo siguiente:

- i. Mantener una Cobertura de Servicio de Intereses de al menos 1.15x hasta el 31 de diciembre de 2012 y de 1.5x a partir del 1° de enero de 2013 y hasta el vencimiento de la Emisión.

En caso de que el Emisor incumpla esta obligación al cierre de cada periodo trimestral, fondos depositados en la Cuenta Central por el monto necesario para subsanar el incumplimiento serán traspasados a la Cuenta de Reserva.

Si los fondos en la Cuenta Central no fuesen suficientes para subsanar el incumplimiento, el Emisor o sus accionistas deberán realizar aportes en la Cuenta de Reserva por el monto necesario para subsanar el incumplimiento. Los fondos así aportados se mantendrán en dicha cuenta y serán utilizados según se indica en la Sección III.G.4.;

- ii. Mantener un Patrimonio Neto mínimo de \$60,000,000;
- iii. Mantener una Deuda Financiera máxima de \$80,000,000; y
- iv. Limitar las Inversiones de Capital a mejoras realizadas a los inmuebles que conformen el Business Park a un monto que no exceda el resultado del Flujo Disponible para Inversiones de Capital más los fondos derivados de la Emisión y los aportes de los accionistas y/o Empresas Relacionadas destinados para ese propósito.

17. Prueba Anual de Cobertura

El Emisor podrá disponer del Flujo de Caja Libre siempre y cuando cumpla con el porcentaje de cobertura (la “Prueba Anual de Cobertura”) que será calculado trimestralmente en base a la siguiente ecuación:

$$\text{Prueba Anual de Cobertura: } \frac{\text{EBITDA del Emisor durante los 12 meses inmediatamente anteriores}}{\text{Amortización Programada Según Cronograma de Pago de Préstamo Estilo Hipoteca (Monto: Saldo de la Emisión y la Emisión Actual; Plazo: 15 años; Tasa Anual: 7.0%)}}$$

Los porcentajes de cobertura para cada año de vigencia de la presente Emisión serán los siguientes:

Para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de:			
2012	2013	2014	2015 en adelante
115%	120%	140%	150%

En caso de que el EBITDA del Emisor durante los 12 meses anteriores al cálculo no cumpla con la Prueba Anual de Cobertura el Flujo de Caja Libre que se haya acumulado durante los tres meses inmediatamente anteriores a la fecha de realización de la prueba que se encuentre en la Cuenta Central será traspasado a la Cuenta de Reserva.

18. Vencimiento Anticipado

Las siguientes circunstancias constituirán causales de vencimiento anticipado de los Bonos (las “Causales de Vencimiento Anticipado”):

- i. Incumplimiento del Emisor de su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a los Tenedores Registrados en los Días de Pago, o de pagar el capital e intereses vencidos en la Fecha de Vencimiento, y que dicho incumplimiento continúe por más de diez (10) días calendarios;
- ii. El inicio de uno o más juicios contra el Emisor o de secuestros o embargos sobre sus bienes por un monto superior a un millón de Dólares (\$1,000,000), y que tales procesos y medidas no sean levantadas o afianzadas durante los treinta (30) días calendarios posteriores a la fecha de su interposición;
- iii. El secuestro, embargo o persecución en cualquier otra forma de cualquiera de los inmuebles hipotecados en garantía de la Emisión, y que tales procesos y medidas no sean levantadas o afianzadas durante los treinta (30) días calendarios posteriores a la fecha de su interposición;
- iv. Que se decrete la quiebra del Emisor;
- v. La desmejora o depreciación de las garantías otorgadas a favor del Fideicomiso de Garantía hasta el punto en el que se conviertan en insuficientes para garantizar la totalidad de los Bonos emitidos y en circulación en ese momento y que el Emisor no aporte garantías adicionales al Fideicomiso de Garantía en monto y forma aceptables al Agente Fiduciario y al Agente de Pago;
- vi. El incumplimiento por el Emisor de cualquiera de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer u Obligaciones de No Hacer relacionadas con la Emisión, salvo que la Mayoría (o Súper Mayoría, según aplique) de los Tenedores Registrados hayan autorizado dicho incumplimiento expresamente y por escrito;
- vii. La ocurrencia de un evento de incumplimiento cuyo efecto sea acelerar o permitir el aceleramiento del pago de deudas del Emisor que conjuntamente sumen más de un millón de Dólares (\$1,000,000), y que dicha situación persista por un plazo de treinta (30) días calendarios;
- viii. La modificación de la composición accionaria del Emisor de forma que ocurra un Cambio de Control (según se define en la Sección VIII.C), sin la autorización previa y por escrito del Agente Fiduciario;
- ix. Que cualquiera de las Declaraciones y Garantías del Emisor resultasen falsas o inexactas en cualquier aspecto importante (según lo determine el Agente de Pago), y que el Emisor no subsane dicha situación durante los treinta (30) siguientes a la fecha en la que el Agente de Pago le notifique la existencia de tal falsedad o inexactitud;
- x. La nacionalización, expropiación o confiscación de cualquiera de los inmuebles hipotecados en garantía de la Emisión, o de las acciones del Emisor;
- xi. Si se da una declaración de vencimiento anticipado con respecto a la Emisión Actual, o
- xii. La ocurrencia de un cambio sustancial adverso en los negocios, la condición financiera o las operaciones del Emisor o en la situación financiera, política o económica en Panamá o el extranjero, que, en opinión razonable del Agente de Pago, ponga en peligro la capacidad del Emisor de pagar el capital y/o los intereses de la Emisión.

En caso que ocurran una o más Causales de Vencimiento Anticipado y que no sean subsanadas durante el plazo estipulado, o a más tardar 15 días después de haber ocurrido dicho incumplimiento para aquellas Causales de Vencimiento que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente Fiduciario, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados le solicite, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, (i) expedir una declaración de vencimiento anticipado, la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados, y sin que ninguna parte deba cumplir ningún otro acto, notificación o requisito, causará que todos los Bonos que en ese momento estén emitidos y en circulación, se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido, y (ii) solicitar al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación en ese momento y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos los gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor.

19. Declaraciones y Garantías

El Emisor declara y garantiza la veracidad de lo siguiente a la Fecha de Oferta:

- i. El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá y con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos;
- ii. La documentación requerida en relación con la Emisión y el registro y colocación de los Bonos ha sido debidamente autorizada por el Emisor y constituye una obligación legal, válida y exigible al Emisor;
- iii. La documentación relacionada con la Emisión, registro y colocación de los Bonos no viola ni contradice ninguna ley ni regulación de la República de Panamá y no infringe, viola ni contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes ni ningún contrato del cual sea parte el Emisor;
- iv. El Emisor no tiene conocimiento de la existencia de algún litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor ni contra cualesquiera de sus activos, ni existen razones para suponer que se pueda interponer en su contra litigio o procedimiento arbitral que podría tener un resultado adverso significativo sobre su condición financiera;
- v. El Emisor se encuentra al día en el cumplimiento de sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación ni prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo;
- vi. Los estados financieros auditados del Emisor para los períodos concluidos el 31 de diciembre de 2008 y 2009 fueron preparados por auditores de reconocimiento internacional y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan, junto con sus notas complementarias, una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los períodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos. Asimismo, los estados financieros interinos no auditados con cierre al 31 de marzo de 2010 reflejan correctamente la posición financiera del Emisor y el resultado de sus operaciones durante ese período;
- vii. El Emisor no ha incurrido en ninguna Causal de Vencimiento Anticipado ni se encuentra en mora bajo ningún acuerdo o contrato del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera; y
- viii. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y el Municipio de Panamá y al día en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales, y que no existen controversias fiscales o auditadas, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que cuya resolución desfavorable al Emisor podría afectar materialmente su posición financiera.

20. Deterioro, Mutilación, Hurto, Pérdida o Destrucción de los Bonos

Los Tenedores Registrados que seleccionen mantener Bonos individuales físicos podrán solicitar al Emisor la expedición de uno o más nuevos Bonos en el caso de que uno o más de estos Bonos se deterioren o resulten mutilados. Esta solicitud deberá hacerse por escrito, y la misma deberá acompañarse por el Bono deteriorado o mutilado. Para la reposición de un Bono que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá reponer tal Bono sin la necesidad de que realice tal procedimiento judicial, cuando considere que no haya duda de que tal supuesto hurto, pérdida o destrucción haya ocurrido. Como condición previa para la reposición del Bono sin que se recurra al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas las garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor y el Agente de Pago exijan a su entera discreción.

21. Transferencia del Bono; Canje por Bono de Diferente Denominación; Título

Las siguientes cláusulas aplicarán en los casos en los que un Tenedor Registrado seleccione recibir uno o más Bonos individuales físicos:

a) Transferencia del Bono

Los Bonos serán transferibles en el Registro solamente. Cuando un Bono sea entregado al Agente de Pago para el registro de su transferencia, el Agente de Pago cancelará dicho Bono, expedirá un nuevo Bono y lo entregará al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de conformidad con lo establecido en

este Prospecto. El nuevo Bono emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria al Agente de Pago y (a opción del Agente de Pago) autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago en el Registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los diez Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de intereses o de la Fecha de Vencimiento.

b) Canje por Bonos de Diferente Denominación

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago el canje de un Bono por Bonos de menor denominación o de varios Bonos por uno de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago en sus oficinas principales las cuales están ubicadas actualmente en Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5 B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá y deberá estar acompañada por el o los Bono(s) que se deseen canjear.

c) Título

El Agente de Pago, sin responsabilidad alguna, podrá considerar al Tenedor Registrado de un Bono como el único y legítimo propietario, dueño, tenedor y titular de dicho Bono para los propósitos de efectuar pagos del mismo y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido, pudiendo el Agente de Pago hacer caso omiso a cualquier aviso o comunicación al contrario que haya recibido o de la que tenga conocimiento. En caso que dos o más personas estén inscritas en el Registro como los Tenedores Registrados de un Bono, el Agente de Pago observará las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada; si se utiliza la expresión "o" se entenderá que el Bono es una acreencia solidaria; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno de los Tenedores Registrados se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada. Para dichas aplicaciones de las expresiones "y" y "o" se aplicará lo dispuesto en el artículo 154 del Decreto Ley 1 de 1999 que a su vez remite a la Ley 42 de 1984. El Agente de Pago no incurrirá en responsabilidad alguna por cualquier acción que tome (u omita tomar, incluyendo la retención de pagos) en relación con uno o más Bono(s), instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Agente de Pago razonablemente creyese ser (o no ser en caso de omisiones) auténtico y válido y estar (o no estar en el caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

22. Sumas no cobradas; Prescripción

a) Intereses y capital no cobrados

Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor según los términos y condiciones de los Bonos que no sean debidamente cobradas por el Tenedor Registrado o que sean debidamente retenidas por el Agente de Pago, de conformidad con los términos y condiciones de este Prospecto y los Bonos, la ley u orden judicial o de autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

b) Prescripción

Las obligaciones del Emisor según los términos y condiciones de los Bonos prescribirán de conformidad con lo previsto en la ley.

23. Notificaciones

Cualquier notificación o comunicación al Agente de Pago deberá ser entregada por escrito y personalmente según se detalla a continuación, y la misma se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea entregada al Agente de Pago a la siguiente dirección:

Banco General, S.A.
Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5B Sur
Ciudad de Panamá
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Agente de Pago
Teléfono: 303-8000
Fax: 265-0291

El Agente de Pago podrá variar su dirección antes indicada mediante notificación a los Tenedores Registrados. Cualquier notificación o comunicación del Emisor al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse, a opción del Agente de Pago, mediante envío por correo certificado o porte pagado a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el Registro o mediante publicación en dos (2) diarios locales de amplia circulación por una vez en días distintos y consecutivos. La notificación o comunicación que sea enviada de tal manera se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en la que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado, en el primer caso, y en el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso.

B. PLAN DE DISTRIBUCION DE LOS BONOS

Banco General ha celebrado un Contrato de Suscripción de Bonos con el Emisor mediante el cual el Banco se compromete a suscribir en firme hasta treinta millones de Dólares (\$30,000,000) de la Serie A, y tendrá la primera opción para suscribir el resto de los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B, a un precio del 100% del valor nominal. El compromiso de suscripción conlleva la obligación de comprar los Bonos según los términos determinados al 100% de su valor nominal, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos, que incluyen el cumplimiento de todos los términos y condiciones de la Emisión, el perfeccionamiento de la documentación de las garantías que amparan la Emisión, la autorización para la venta al público de la Emisión por parte de la Comisión Nacional de Valores, y la aprobación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. del listado de la Emisión.

Banco General fue Agente Estructurador y Suscriptor y es Agente Administrativo y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión Actual.

El Emisor y Banco General mantienen las siguientes relaciones financieras a la fecha de impresión de este Prospecto:

Emisor	Fecha de Oferta	Monto Autorizado	Tipo	Tasa	Fecha de Vencimiento	Participación de Banco General
Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	1 de noviembre de 2007	\$40,000,000	Bonos Públicos	7.0%	1 de noviembre de 2014	\$12,000,000

No existe relación accionaria alguna entre el Emisor y Banco General.

Toda comunicación o notificación que tenga que enviarse a Banco General como suscriptor de la Emisión se hará por escrito a la siguiente dirección:

Banco General, S.A.
Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5B Sur
Ciudad de Panamá, República de Panamá,
Apartado 0816-00843
Teléfono 303-8000
Fax 265-0291

El Emisor ha designado a BGI y a BGV como Casas de Valores y Puestos de Bolsa exclusivos de la Emisión para la colocación de los Bonos en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. BGI y BGV han firmado un Contrato de Corretaje para llevar a cabo la venta de los Bonos y realizarán sus mejores esfuerzos para colocar de dichos Bonos mediante la promoción de los mismos entre sus clientes.

BGI y BGV tienen licencias de Casa de Valores expedidas por la Comisión Nacional de Valores y cuentan con Puestos de Bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá y con corredores de valores autorizados por la Comisión Nacional de Valores. Sus direcciones son:

BG Investment Co., Inc.
Calle Aquilino De La Guardia y Ave. 5ta B Sur,
Ciudad de Panamá, República de Panamá,
Teléfono: 303-8000 y 303-5001
Fax: 265-0291

BG Valores, S.A.

Calle Aquilino De La Guardia y Calle 48
Ciudad de Panamá, República de Panamá,
Teléfono: 205-1700
Fax: 215-7490

Las ventas de Bonos efectuadas por BGI y BGV devengarán una comisión acordada mediante contrato, la cual incluye la Comisión de Emisión Primaria a pagarse a la Bolsa de Valores de Panamá.

La Emisión no estará limitada en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia ó derechos preferentes que puedan menoscabar su liquidez.

El Emisor no mantiene derechos de suscripción preferentes con Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y/o Empleados del Emisor. Ningún accionista mayoritario, sociedad afiliada, subsidiaria o controladora del Emisor tiene la intención de suscribir toda o parte de la Emisión.

Los Bonos no serán ofrecidos a inversionistas con un perfil específico, sino al público general. No se anticipa que existirán colocaciones privadas ni dirigidas a inversionistas institucionales. Los Bonos serán ofrecidos solamente en el mercado de valores de la República de Panamá. Los Bonos no estarán asignados para su colocación a inversionistas específicos, incluyendo ofertas a accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex empleados del Emisor.

Los fondos recaudados con la presente Emisión serán utilizados según se describe en la Sección III.E de este Prospecto. Los fondos no serán utilizados por el Emisor como instrumento de pago ni para otros fines tales como la adquisición de activos, amortización de deuda o pago de servicios.

C. MERCADOS

La oferta pública de estos valores ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores. Esta autorización no implica que la Comisión recomiende la inversión en tales valores ni representa una opinión favorable o desfavorable sobre la perspectiva del negocio. La Comisión Nacional de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto ni por las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

El listado y negociación de estos valores ha sido autorizado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de listar y negociar los valores de la presente Emisión en mercados públicos de otros países.

D. GASTOS DE LA EMISION

1. Comisiones de la Emisión

La Emisión conllevará las siguientes comisiones:

	Precio de Oferta al Público	Comisión de Venta	Comisión de Estructuración y Suscripción	Neto al Emisor
Por Unidad	1,000	2.50	5.00	992.50
Total	80,000,000	200,000	400,000	79,400,000

* Incluye la Comisión de Mercado Primario de la Bolsa de Valores, incluyendo los descuentos aplicables por pago adelantado.

2. Gastos Específicos de la Emisión

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos iniciales:

Gastos Iniciales	Monto	Porcentaje
Comisión Nacional de Valores		
Tarifa de Registro	12,000	0.015%

Bolsa de Valores		
Inscripción	300	0.000%
Número ISIN	125	0.000%
Agentes		
Agente de Pago, Registro y Transferencia	25,000	0.031%
Agente Fiduciario	10,000	0.013%
Central Latinoamericana de Valores		
Apertura y Registro de Macroítulo	350	0.000%
Servicios Legales		
Honorarios (estimados)	8,000	0.010%
Publicidad		
Impresión de Prospectos	4,000	0.005%
Publicidad	1,000	0.001%
Total	60,775	0.076%

De colocarse la totalidad de los Bonos, el monto neto de comisiones y gastos que recibiría el Emisor sería aproximadamente setenta y nueve millones, trescientos treinta y nueve mil doscientos veinticinco Dólares (\$79,339,225).

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

Los \$79,339,225 que se estima recibirá el Emisor producto de la Emisión serán utilizados de la siguiente manera:

Serie A

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

Financiamiento de una porción de los costos de construcción del Business Park 2 - Torre V, el cual se encuentra actualmente en construcción, y constará de un edificio de 22 pisos que abarcará 15 pisos de oficinas corporativas 7 pisos de estacionamientos con aproximadamente 42,000 M² de área rentable ubicado adyacente al Business Park 1 por la suma aproximada de \$27,887,065.

Serie B

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

F. IMPACTO DE LA EMISION

De colocarse actualmente la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión, el apalancamiento (total pasivos / total patrimonio) del Emisor al 31 de Diciembre de 2009 aumentaría de 0.78x a 1.48x.

	Antes de la Emisión al 31/12/2009	Después de la Emisión al 31/12/2009
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas		
Pasivos Corrientes:		
Cuentas por pagar		
Proveedores	456,866	456,866
Compañía Relacionada	-	-
Accionista	10,459	10,459
Intereses por pagar	474,446	474,446

Otras cuentas por pagar	30,993	30,993
Impuesto sobre la renta por pagar	-	-
Total Pasivos Corrientes	972,764	972,764
Pasivos no Corrientes:		
Depósitos recibidos de clientes	56,752	56,752
Préstamo por pagar accionista	-	-
Bonos por pagar	39,669,429	39,669,429*
Emisión de Bonos Serie A	-	40,000,000
Emisión de Bonos Serie B	-	-
Impuesto sobre la renta diferido, neto	4,505,708	4,505,708
Total Pasivos no Corrientes	44,231,889	84,231,889
Total Pasivos	45,204,653	85,204,653
Patrimonio		
Acciones comunes emitidas y en circulación	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	52,755,655	52,755,655
Impuesto Complementario	(23,386)	(23,386)
Total del Patrimonio de los Accionistas	57,732,269	57,732,269
Total de Pasivo y Patrimonio	102,936,922	102,936,922
Apalancamiento Financiero	0.78x	1.48x
(Total Pasivos / Total Patrimonio)		

* Solo la Serie A será emitida en el futuro próximo; los Bonos por Pagar, que corresponden a la Emisión Actual, serán cancelados por la Serie B en noviembre de 2014.

G. DESCRIPCION DE LAS GARANTIAS

La Emisión estará garantizada por un Fideicomiso de Garantía en el cual BG Trust, Inc. actuará como Agente Fiduciario en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la presente emisión, tanto de la Serie A como los de la Serie B, y de los Tenedores Registrados de los Bonos al amparo de la Resolución No. CNV 287-07 (la “Emisión Actual”). El Agente Fiduciario estará obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los inversionistas, ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor.

El Fideicomiso de Garantía contendrá las garantías estipuladas a continuación, las cuales deberán estar constituidas y perfeccionadas antes de la Fecha de Oferta.

1. Garantía Hipotecaria

La Emisión estará garantizada por extensión de primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, propiedad del Emisor, y primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 243197, 243199 y 243200, propiedad de Costa del Este Office Properties, Inc. y sus mejoras, según lo establecido en la Certificación del Secretario del Emisor, según se estipula a continuación:

- i. Primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita en el Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, propiedad del Emisor, que consiste en un terreno de aproximadamente 38,000 M² ubicado en Costa del Este, y la mejoras construidas sobre ésta, que incluyen un inmueble de oficinas para alquiler con un área total disponible para alquiler de 46,400 M², la cual comprende el complejo Business Park 1.

Según el informe de avalúo realizado por CB Richard Ellis, Inc., con fecha del 4 de febrero de 2010, el valor estimado de mercado de dicha finca era en esa fecha aproximadamente \$93,700,000.

Esta finca y sus mejoras están actualmente gravadas con primera hipoteca y anticresis a favor del Agente Fiduciario en beneficio de los Tenedores de la Emisión Actual.

- ii. Primera hipoteca y anticresis sobre las fincas 243197, 243199 y 243200 inscritas en el Documento 728,849 de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, que en conjunto, consisten en un terreno de aproximadamente 12,885 M² ubicado en Costa del Este, y las mejoras a construirse en las mismas. Estas mejoras incluirán un inmueble de oficinas corporativas para alquilar con un área alquilable total de 42,000 M², que comprenderán el complejo Business Park 2 - Torre V.

Estas fincas son propiedad de Costa del Este Office Properties, Inc. (sociedad 100% subsidiaria del Emisor).

Según el informe de avalúo realizado por CB Richard Ellis, Inc., con fecha del 11 de febrero de 2009, los valores estimados de mercado de dichas fincas eran al 6 de marzo de 2009 aproximadamente \$5,730,000, \$5,815,000 y \$5,675,000 respectivamente. Estos valores no reflejan el valor de las mejoras que están siendo construidas actualmente.

CB Richard Ellis, Inc. es una subsidiaria de CB Richard Ellis Group, Inc. ("CBRE") Con aproximadamente 21,000 empleados en más de 200 oficinas localizadas en más de 50 países, CBRE brinda asesoría estratégica y ejecución de transacciones inmobiliarias; servicios de administración de propiedades, instalaciones y proyectos; servicios de avalúo; financiamiento hipotecario; servicios de desarrollo; gestión de inversiones; e investigación y consultoría. Las acciones de CBRE están listadas en la Bolsa de Valores de New York y se negocian bajo el símbolo bursátil "CBG".

2. Cesión de Pólizas de Seguros

Cesión en garantía de póliza de seguro de incendio emitida por una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubrirá al menos el 80% del valor de reposición de los inmuebles que garanticen la Emisión y de las mejoras construidas sobre las fincas 159709, 243197, 243199 y 243200, con sub-límites contra los riesgos de incendios, rayos, terremotos e incendios causados por terremotos, con extensión de cobertura catastrófica. Actualmente el Emisor mantiene esta póliza con ASSA Compañía de Seguros, S.A.

Cesión de las pólizas de seguro *Construction-All Risk* (C.A.R.) con una cobertura de al menos el 95% del monto estimado de construcción del Business Park 2 - Torre V en la Fecha de Oferta, incluyendo las coberturas denominadas tipo A, B, C y D al 95%, tipo E y F al 3%, y tipo G al 9% del monto estimado de construcción en la Fecha de Oferta. Actualmente el Emisor mantiene esta póliza con ASSA Compañía de Seguros, S.A.

3. Cesión de Flujos de Arrendamiento

Cesión en garantía de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en el Business Park (los "Cánones de Arrendamiento").

El Agente Fiduciario abrirá una cuenta (la "Cuenta Central") a su nombre, pero para beneficio de los Tenedores Registrados para recibir la cesión de Cánones de Arrendamiento y permitir su gestión y manejo por el Emisor, sujeto a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía.

A la Fecha de Oferta, el Emisor había suscrito contratos de arrendamiento relacionados con el Business Park 1, con Cánones de Arrendamiento por un monto total de seiscientos treinta mil Dólares (\$630,000) mensuales, y con el Business Park 2 – Torre V por un monto total de ciento diez mil Dólares (\$110,000) mensuales, durante su vigencia. Cabe señalar que el 67% de los contratos de arrendamiento relacionados con el Business Park 1 vencerán en fechas posteriores a la Fecha de Vencimiento de la Emisión Actual.

Dichos contratos de arrendamiento contemplan incrementos de aproximadamente 2% anual en promedio.

El Emisor manejará los fondos producto de los Cánones de Arrendamiento que se encuentren cedidos al Fideicomiso de Garantía siempre y cuando cumpla con la Prueba Anual de Cobertura y que no haya ocurrido una o más Causales de Vencimiento Anticipado ni una Situación de Sobreendeudamiento.

En caso que ocurran una o más Causales de Vencimiento o una Situación de Sobreendeudamiento, el Emisor perderá temporalmente la facultad de gestionar los fondos contenidos en la Cuenta Central hasta tanto las Causales de Vencimiento sean debidamente subsanadas o cese la Situación de Sobreendeudamiento, según aplique.

Tan pronto la o las Causales de Vencimiento sea(n) debidamente subsanada(s), o que cese la Situación de Sobreendeudamiento, el Agente Fiduciario deberá notificar a la entidad depositaria de la Cuenta Central que la firma individual del Emisor ha sido restablecida, y el Emisor reasumirá el libre control y manejo de los fondos en la Cuenta Central.

No obstante que el Emisor no cumpla con la Prueba Anual de Cobertura, o que ocurra una o más Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos o de la ocurrencia y persistencia de una Situación de Sobreendeudamiento, luego de pagados los intereses vencidos de los Bonos, el Agente Fiduciario estará obligado a entregar al Emisor, contra solicitud por escrito, pero sujeto a la aprobación del Agente Fiduciario (que no será rechazada sin justa razón) fondos suficientes para cubrir lo siguiente: (i) los gastos operativos que se encuentren debidamente presupuestados; (ii) las inversiones de capital presupuestadas que sean necesarias para mantener los inmuebles del Emisor; (iii) los impuestos que pesen sobre los inmuebles y las operaciones del Emisor, y (iv) los gastos e inversiones no-presupuestados que, no obstante, sean aprobados por escrito por el Agente Fiduciario.

Los fondos depositados en la Cuenta Central serán invertidos en instrumentos líquidos aceptables al Emisor y al Agente Fiduciario.

4. Otros Aportes del Emisor

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

- a) Flujo de Caja Libre en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.17);
- b) Aportes del Emisor y/o sus accionistas en caso de incumplimiento de la Cobertura de Servicio de Intereses al cierre de cada período trimestral, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento; y
- c) Flujo de Caja Libre generado entre el 1 de noviembre de 2013 y el 1 de noviembre de 2014.

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

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

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

5. Garantía Adicional

Garantía (carta de crédito *Stand-By*, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 1 de noviembre de 2013. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Emisión Actual sea cancelada o refinanciada como garantía del pago de dicha emisión. En caso de pago o refinanciamiento de la Emisión Actual, el Agente Fiduciario quedará obligado a liberar la Garantía Adicional.

6. Liberaciones Permitidas

El Emisor podrá solicitar la segregación (de ser necesaria) y posterior liberación de la primera hipoteca y anticresis sobre una o más de las fincas del Business Park solamente para efectuar la venta o enajenación de dicha(s) finca(s), sujeto a que aplique el dinero que proceda de dicha venta o enajenación a la redención anticipada de los Bonos según el resultado de la siguiente ecuación:

$$\text{Liberaciones Permitidas} = \frac{\text{total de bonos emitidos y en circulación} \times \text{(Emisión y Emisión Actual)} \times 1.25}{\text{total del área (en M}^2\text{) de Business Park}} \times \text{total de área (en M}^2\text{) a liberar}$$

IV. INFORMACION DEL EMISOR

A. DESCRIPCION DE LA SOCIEDAD Y ACTIVIDADES DEL EMISOR

Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. es propietaria de (i) un complejo de oficinas denominado Business Park 1, actualmente en operación, y (ii) un terreno sobre el cual se desarrollara el Business Park 2 - Torre V.

El Business Park 1 consiste actualmente en:

- i. La finca No. 159709, un terreno de aproximadamente 38,000 M²;
- ii. 4 inmuebles de oficinas comerciales con un área total de 57,239 M², y un área rentable total de 46,400 M²;
- iii. Una plaza central de 16,187 M² utilizado actualmente como área verde común;
- iv. Un espacio de restaurantes de 715 M² con un área abierta con capacidad para 200 personas;
- v. Estacionamientos cubiertos con un área total de 45,065 M² y capacidad para 1560 vehículos.

El Business Park 2 - Torre V consiste actualmente en:

- i. Las fincas No. 243197, No. 243199 y No. 243200, terrenos de aproximadamente 12,885 M² en total. En estas fincas se desarrollará el proyecto Business Park 2 - Torre V, que consistirá en:
 - o Un edificio de oficinas de 22 plantas con un total de 42,000 M² de área rentable;
 - o Estacionamientos cubiertos con capacidad para aproximadamente 2,000 vehículos;
 - o Terraza de aproximadamente 4,500 M²; y
 - o Salones de reuniones y otras facilidades que totalizan aproximadamente 4,000 M².

B. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR

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

El Emisor es propietario del cien por ciento (100%) de las acciones emitidas y en circulación de Costa del Este Office Properties, Inc., propietaria de las fincas sobre las cuales se construye el Business Park 2 – Torre V.

El Emisor fue creado con el propósito de llevar adelante, mediante la contratación y gestión de los servicios de empresas especializadas, el diseño, construcción, arrendamiento y administración de oficinas corporativas de su propiedad. El diseño y construcción de esta primera etapa inició en septiembre de 2003 y concluyó en septiembre de 2005. Durante este periodo, el Emisor realizó inversiones de capital por \$39.4 millones en la ciudad de Panamá, las cuales fueron financiadas por fondos provistos por los accionistas del Emisor y por una facilidad de crédito otorgada por Liverpool-West Indies Bank Limited (Bahamas). Esta deuda fue refinanciada por la Emisión Actual en noviembre de 2007.

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

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 de cualquier negocio en los que éstos tengan intereses directos o indirectos. Salvo un contrato de arrendamiento a 10 años contados a partir del 1 de enero de 2007 entre el Emisor e Inversiones Vismar, S.A. (anteriormente Inmobiliaria Vismar, S.A.) relacionado con el arrendamiento de un local de oficinas de 1,995 M² localizado en la Torre Este del Business Park 1, no existen a la fecha contratos ni negocios entre el Emisor y sus directores o dignatarios ni entre afiliadas de sus directores o dignatarios.

2. Derechos de Voto

El Pacto Social del Emisor no contiene ninguna cláusula sobre los derechos de votos de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores con relación a (i) su facultad para votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tengan interés; (ii) su facultad para votar sobre su propia compensación o la de cualquier miembro de la Junta

Directiva; (iii) el retiro o no-retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; o (iv) el número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

3. Derechos de los Tenedores de Acciones

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

4. Asambleas de Accionistas

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

5. Otros Derechos

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

6. Estatutos

Las sociedades anónimas panameñas no están obligadas a adoptar Estatutos. A la fecha el Emisor no ha adoptado Estatutos.

7. Modificación de Capital

No existen condiciones en el Pacto Social relacionadas con la modificación del capital.

Las oficinas del Emisor están en:

Avenida Principal y Avenida de la Rotonda,
Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park,
Apartado 0831-02678,
Ciudad de Panamá, República de Panamá;
Teléfono: 303-3303
Fax: 303-3304

C. CAPITAL ACCIONARIO

Al 31 de diciembre de 2009, el capital pagado del Emisor era \$5,000,000 y su patrimonio total era \$54,905,986.85. Su capital autorizado era un millón (1,000,000) de acciones comunes, sin valor nominal.

El 3 de septiembre de 2007, la Junta General de Accionistas modificó el pacto social del Emisor, incrementando el capital autorizado de mil (1,000) acciones comunes sin valor nominal a un millón (1,000,000) de acciones comunes sin valor nominal. El 3 de octubre de 2007, la Junta Directiva aprobó la emisión de quinientas mil (500,000) acciones comunes con un valor asignado de diez dólares (\$10) por acción con el propósito de intercambiar estas nuevas acciones comunes por las mil (1,000) acciones comunes, emitidas, pagadas y en circulación hasta esa fecha, a razón de quinientas (500) acciones nuevas por cada acción existente. Una vez completado este intercambio, todas las acciones comunes que el Emisor recibió en intercambio fueron anuladas.

La composición accionaria del Emisor a la Fecha de Oferta se presenta a continuación:

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas y Pagadas	Valor Nominal	Capital Pagado
Acciones comunes	1,000,000	500,000	Sin valor nominal	\$5,000,000
Menos: Acciones en tesorería	--	--		--
Total	1,000,000	500,000		\$5,000,000

Durante el año fiscal anterior a la fecha de este Prospecto, las acciones comunes del Emisor no fueron objeto de ninguna oferta de compra o intercambio por terceras partes. Durante ese período, el Emisor no emitió nuevas acciones ni realizó ninguna oferta de compra o intercambio respecto a las acciones de otras compañías.

Al 31 de marzo de 2010, 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.

Al 31 de marzo de 2010 no existía compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.

Al 31 de marzo de 2010 no existían acciones suscritas no pagadas y el Emisor no contaba con acciones en tesorería.

D. DESCRIPCION DE NEGOCIOS DEL EMISOR

1. Giro Normal de Negocios

El negocio principal del Emisor consiste en arrendar oficinas corporativas ubicadas en el Business Park 1, el cual se encuentra ubicado en la Urbanización Costa del Este, en la Avenida Principal y la Avenida de la Rotonda sobre una finca de aproximadamente 38,000 M². El Business Park 1 está compuesto por cuatro edificios de oficinas de hasta 6 plantas cada uno, los cuales rodean un jardín central que incluye áreas de esparcimiento al aire libre junto a un edificio que alberga una plaza de restaurantes. Estas instalaciones están construidas sobre un edificio de estacionamientos con capacidad para 1,560 automóviles. En su conjunto, los 4 edificios de oficinas tienen un área total de 57,239 M² y un área alquilable total de 46,400 M². Los estacionamientos tienen un área de 45,065 M², los jardines de 16,187 M², y la plaza de restaurantes de 715 M².

El Business Park 1 fue diseñado para atender las necesidades de empresas que requerían oficinas con amplios espacios contiguos. Cuando fue construido, este segmento no contaba con una amplia disponibilidad de área arrendable en Panamá.

La mayoría de los arrendatarios del Business Park 1 arriendan o arrendarán grandes espacios en “gris” (no acondicionados), por lo cual ellos son responsables del diseño, ejecución y financiamiento de las mejoras a las propiedades que arriendan. Esta modalidad es ventajosa para el Emisor debido a que la inversión que los arrendatarios realizan en las oficinas que arriendan les impelen a permanecer en las mismas durante períodos largos y traslada a los arrendatarios el financiamiento de la inversión de capital requerida, así como la carga administrativa que conlleva ejecutarlas y mantenerlas. No obstante, algunas compañías prefieren alquilar espacios listos para ocupar. En estos casos, el Emisor se encarga de efectuar las mejoras y recibe mensualmente un canon de arrendamiento adicional en concepto de alquiler de mejoras.

Además de arrendar espacios de oficina, el Emisor arrienda espacios comerciales en la plaza de restaurantes y ofrece a su clientela ciertos servicios complementarios, principalmente el uso de espacio de bodegas, estacionamientos adicionales y áreas para eventos, y la utilización de un sistema de aire acondicionado centralizado. Éste último permite a los arrendatarios del Business Park 1 beneficiarse de economías de escala y ahorros en los costos operativos.

Los términos de los contratos de arrendamiento suscritos entre el Emisor y los arrendatarios del Business Park 1 obligan a éstos a pagar mensualmente una cuota de mantenimiento que cubre la totalidad del monto estimado de los costos de operación y mantenimiento del Business Park 1. En caso de que dicha cuota resulte insuficiente para sufragar los gastos incurridos, los arrendatarios deberán reembolsarle al Emisor la diferencia. La cuota de mantenimiento mensual vigente durante 2009 fue \$1.76/M²/mes.

A la fecha de impresión de este prospecto, las siguientes 22 empresas arrendaban espacios de oficina en Business Park 1:

Adidas	GBM (Distribuidora de IBM en Centroamérica)	Proctor & Gamble
Banco General	Inelectra	Soluziona (Indra)
Capital Advisors	Inversiones Vismar, S.A. (Grupo Motta)	Stanford Bank (Panama)
Cervecería Nacional (SABMiller)	ISC (Motta Internacional)	Telefónica
Continental Airlines	Johnson & Johnson	
Copa Airlines	Latamel (Distribuidora de Nintendo en	

	Latinoamérica)
Elektra Noreste	Maersk
Fesa (Carvajal)	Novartis

Adicionalmente, 4 empresas dedicadas al negocio de dispensa de alimentos, Athens, Coma al Gusto, Milonguitas y Subway, operaban en la plaza de restaurantes.

A la Fecha de impresión de este prospecto, el Emisor adelantaba negociaciones con varias compañías para suscribir contratos de arrendamiento respecto del área de oficinas no arrendada.

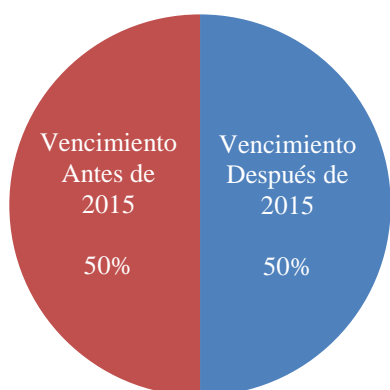
La gestión de mercadeo y promoción del Business Park a arrendatarios potenciales ha sido manejada directamente por los accionistas del Emisor. El Emisor no cuenta con personal dedicado a esta actividad ni ha contratado los servicios de empresas inmobiliarias.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los indicadores más importantes del Business Park 1 desde el año en que inició operaciones:

	31-Dic-05	31-Dic-06	31-Dic-07	31-Dic-08	31-Dic-09
Área arrendada (M ²)	20,998	26,395	35,000	43,949	44,906
Tasa de ocupación (%) ¹	45.3%	56.9%	75.4%	95.9%	99.6%
% del área arrendada correspondiente a locales de más de 1,500 M ² (%) ²	42.5%	47.4%	63.9%	63.9%	90.2%
Cánon de arrendamiento promedio (\$/M ²) ²	11.92	12.38	12.40	13.14	13.22

¹ Área arrendada / área disponible para arrendar

² Promedio ponderado con base en área arrendada por arrendatario.



Como muestra la gráfica, la mitad del área arrendada está amparada por contratos de arrendamiento que vencen a partir de 2015. Al 31 de diciembre de 2009, los contratos de arrendamiento con cuatro arrendatarios representaban, cada uno, más del diez por ciento (10%) de los ingresos del Emisor.

E. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA

1. Antecedentes

El auge en el sector de bienes y raíces destinados a uso comercial Clase A en la República Panamá se originó como resultado del incremento de la demanda proveniente de empresas extranjeras, la cual a su vez es el producto de las ventajas competitivas que tiene Panamá como destino de inversión, y en la situación política 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 su posición geográfica ofrece, su prudente manejo fiscal y financiero, sus incentivos económicos y el respeto a los derechos de propiedad. Estas características crean un ambiente propicio para establecer sedes regionales de empresas multinacionales y para la gestión de sus operaciones en Latinoamérica y el Caribe.

A su vez, los problemas políticos que enfrentan países vecinos inducen a estas empresas a buscar alternativas para ubicar operaciones centrales o regionales en países que ofrezcan estabilidad política, económica y social, y en los que se proteja el capital invertido. Por ejemplo, las políticas internas y externas del gobierno de Venezuela continúan disuadiendo a inversionistas extranjeros y nacionales, que buscan estabilidad económica y protección de su capital, a invertir en el país. Y en Colombia, aunque se goza actualmente de una mejoría económica reciente, continúa habiendo violencia e inseguridad y, al igual que en Venezuela, se mantienen restricciones al libre flujo de capitales que desfavorecen a inversionistas extranjeros.

Empresas tales como BANESCO (Venezuela), Grupo Carvajal (Colombia), Maersk-Sealand (Dinamarca), UBS y Credit Suisse (Suiza), Procter & Gamble, Dell, Hewlett Packard, General Electrics y Johnson & Johnson (Estados

Unidos) y Singapore Airlines (Singapur), han comenzado o expandido significativamente sus actividades en Panamá durante los últimos años.

Durante el 2009, la tasa de ocupación de oficinas Clase A aumentó de 91.7% a 97.3% según CB Richard Ellis Panamá.

Actualmente hay un área total de oficinas de Clase A en construcción de aproximadamente 263,711 M² que será finalizada entre 2010 y 2011. El costo de arrendamiento promedio aumentó \$2/M²/mes (lo que representa 9%) durante el segundo semestre de 2009, alcanzando un precio de \$25/M²/mes. Esta tasa no incluye el costo de mantenimiento, que se mantiene en entre \$1 y \$2/M²/mes.

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

Sector	Área Disponible para Alquilar	Tasa Aprox. de Ocupación [†]	En Construcción	Alquiler Aprox. / M ² / mes [‡]
Área Bancaria	108,700 M ²	97.5%	71,021 M ²	\$22 – \$26
Área Sur	40,760 M ²	96.8%	49,553 M ²	\$20 – \$30
San Francisco	67,384M ²	98.9%	93,467 M ²	\$25 – \$32
Costa del Este	45,750M ² †	94.6%	49,670 M ²	\$25 – \$30
Total	262,594 M²	2.7%	263,711 M²	\$25.00

[†]Tasa estimada de Desocupación de oficinas Clase A.

[‡]Canon de arrendamiento al que están disponibles los espacios no-arrendados.

Fuente: Informes preparados por CB Richard Ellis al 31 de diciembre de 2009.

2. Competencia

Hay actualmente varios desarrollos inmobiliarios que compiten con el Business Park 1 en el espacio comercial Clase A. No obstante, los accionistas del Emisor creen que el Business Park 1 posee ventajas competitivas significativas, incluyendo:

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

Según CB Richard Ellis, la ciudad de Panamá cuenta actualmente con 10 edificios de oficinas Clase A, ubicados principalmente en el área bancaria y de negocios, que abarcan una superficie total alquilable o utilizable de 297,376 M². Entre estos cabe resaltar los siguientes tres:

Nombre	Ubicación	Área arrendable [†]
Torre de las Américas	Punta Pacífica	42,000 M ²
Ocean Business Plaza	Calle Aquilino de la Guardia, Marbella	33,000 M ²
Torre Global Bank	Calle 50 y calle 58	45,000 M ²

[†] Aproximada

F. LITIGIOS LEGALES

A la fecha de impresión de este Prospecto, el Emisor no tenía litigios legales pendientes que podrían tener un impacto significativo en su condición financiera o su desempeño.

G. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

A la fecha de impresión de este Prospecto, el Emisor no había recibido sanciones administrativas de la Comisión Nacional de Valores u otra organización auto-regulada supervisada por aquella que podría considerarse significativa con respecto a esta Emisión.

H. GOBIERNO CORPORATIVO

A la fecha de impresión este Prospecto, el Emisor no había adoptado reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de 11 de Noviembre de 2003.

I. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El siguiente organigrama muestra la estructura corporativa del Emisor:



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

El Emisor, a su vez, es propietario del 100% de Costa del Este Office Properties, Inc. Costa del Este Office Properties, Inc. está constituida bajo las leyes de la República de Panamá y está domiciliada en el Business Park, Torre Este, Piso 6, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

J. PROPIEDADES DE INVERSION Y OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES.

Como se menciona anteriormente, el activo principal del Emisor es la finca N°159709, un terreno de aproximadamente 38,000M², y sus mejoras, que incluyen el Business Park 1 y el mobiliario, equipos y mejoras ubicados en el mismo. Estos activos no-corrientes representan (neto de depreciación) el 93% del total de activos del Emisor al 31 de diciembre de 2009.

El Business Park 1 consiste en cuatro edificios de oficinas, un edificio de estacionamientos, un jardín central, y un edificio que alberga una plaza de restaurantes. Está ubicado en Costa del Este en la Avenida Principal y la Avenida de la Rotonda. Los inmuebles de oficinas tienen en su conjunto un área construida total de 57,239 M² y un área alquilable total de 46,400 M². Los estacionamientos, jardines e instalaciones para restaurantes cuentan con superficies de 45,065 M², 16,187 M² y 715 M², respectivamente.

El Business Park 1 cuenta con un inventario de equipos críticos para su funcionamiento, cuyos principales componentes se listan a continuación:

Categoría de Equipos	Principales Componentes
Sistema Eléctrico	a. Transformadores b. Medidores c. Otros
Plantas de Generación Eléctrica de Emergencia	a. Tres generadores de 500KW b. Tanque diario de combustible de 150 galones c. Tanque central de combustible de 3000 galones
Sistema de Enfriamiento	a. 4 enfriadores de 500 toneladas cada uno b. 8 torres de enfriamiento c. Unidades manejadoras para cada planta d. Sistema de control e. Bombas y otros equipos suplementarios
Sistema de Bombeo, Canalización y	a. Tinas de concreto de almacenamiento de capacidad de 235,650

Almacenamiento de Agua	galones b. Sistema de bombeo c. Redes sanitarias y pluviales
Sistema de Alarma y Protección contra Incendios	a. Tinas de concreto de almacenamiento de 24,890 galones b. Bombas diesel c. Rociadores d. Detectores e. Alarmas y sirenas
Elevadores	a. 16 unidades
Controles de Acceso y Seguridad	a. Brazos de control a los estacionamientos b. Control de acceso de edificios c.- Sistema de circuito cerrado de televisión

El Business Park 2 - Torre V consistirá en un edificio de oficinas de 22 plantas con un total de 42,000 M² de área rentable, estacionamientos cubiertos con capacidad para aproximadamente 2,000 vehículos, área de terraza de aproximadamente 4,500 M² y salones de reuniones y otras facilidades que totalizan aproximadamente 4,000 M². Será construido sobre las fincas 243197, 243199 y 243200. Se encuentra actualmente en construcción, y se prevé que estará listo en diciembre de 2012.

La siguiente tabla contiene las Inversiones en Capital del Emisor al 31 de diciembre de 2009:

En \$	Valor razonable al Inicio del Año	Aumento	Valor Razonable al Final del Año	Diferencia
Terrenos	31,531,000	-	28,249,345	(3,281,655)
Edificio y Mejoras	58,663,000	365,144	65,450,655	6,422,511
Total	90,194,000	365,144	93,700,000	3,140,856

Fuente: Nota N° 6 de Estados Financieros Auditados del Emisor al 31 de diciembre de 2009

A continuación se presenta el mobiliario, equipos y mejoras, neto de depreciación del Emisor al 31 de diciembre de 2009:

En \$	Mobiliario y Equipos	Mejoras a la Propiedad Arrendada	Total
Costo			
Al inicio del año	80,477	655,514	735,991
Adiciones	2,380	1,542	3,992
Al final del año	82,857	657,056	739,913
Depreciación acumulada			
Al inicio del año	22,707	181,878	204,585
Gasto del periodo	20,320	65,667	85,987
Al final del año	43,027	247,545	290,572
Activo fijo neto	39,830	409,511	449,341

Fuente: Nota N° 7 de Estados Financieros Auditados del Emisor al 31 de diciembre de 2009

Las propiedades de inversión, mobiliario, equipos y mejoras ubicados en el Business Park 1 representan el 93% de los activos del Emisor al 31 de diciembre de 2009.

K. TECNOLOGIA, INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

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

L. CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO

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

En \$	12 Meses 31/12/2008	12 meses 31/12/2009
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos Corrientes		
Cuentas por pagar		
Proveedores	341,851	456,866
Compañía relacionada	1,475	-
Accionistas	-	10,459
Intereses por pagar	474,444	474,446
Otras cuentas por pagar	27,424	30,993
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	151,942	-
Total de Pasivos Corrientes	997,136	972,764
Pasivos No Corrientes		
Depósitos recibidos de clientes	121,022	56,752
Bonos por Pagar, netos de costos relacionados	39,601,341	39,669,429
Impuesto sobre la renta diferido	4,237,365	4,505,708
Total de Pasivos no Corrientes	43,959,728	44,231,889
Total de Pasivos	44,956,864	45,204,653
Patrimonio		
Acciones comunes emitidas y en circulación	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	45,636,721	52,755,655
Impuesto Complementario	-	(23,386)
Total del Patrimonio	50,636,721	57,732,269
Total de Pasivos y Patrimonio	95,593,585	102,936,922

M. INFORMACION DE TENDENCIAS

1. Entorno Local

Luego de una ralentización en el 2009 debido a la crisis financiera mundial, la economía panameña se encuentra nuevamente en una etapa de expansión. A febrero de 2010 se estimaba que la economía panameña crecerá por entre 2.8% (Banco Mundial) y 5.0% (Ministerio de Economía y Finanzas y Standard & Poor's, impulsado principalmente por la ejecución de macroproyectos tales como la expansión del canal, la expansión de la cinta costera y la construcción del Metro de la ciudad de Panamá y la recuperación económica de sus mercados en la región.

En marzo de 2010, la empresa calificadora Fitch mejoró la calificación de Panamá a BBB- (considerada “grado de inversión”) con una perspectiva positiva debido a recientes reformas tributarias y fiscales. Con esta mejora, Panamá se une al selecto grupo de países que incluye a algunas de las economías más grandes en la región, como Brasil, México y Chile. Esta mejora en calificación probablemente conllevará un aumento de las inversiones en el país.

2. Entorno Regional

En el informe “Perspectivas de la Economía Mundial” del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía mundial se encuentra nuevamente en expansión y las condiciones financieras mejoraron notablemente. Sin embargo, pasará tiempo hasta que se despeje sustancialmente el panorama del empleo. Una limitación crítica que frena el ritmo de la recuperación son las restricciones a la disponibilidad del crédito. El des-apalancamiento bancario limitará la oferta de crédito durante parte del 2010 tanto en Estados Unidos como en Europa, donde la oferta de crédito depende aun más del sistema bancario. El informe proyecta una expansión de alrededor de 3% en 2010, es decir, muy por debajo de los niveles previos a la crisis.

El Fondo Monetario Internacional, en su informe “Se Evito la Crisis, ¿Qué Sigue Ahora?”, publicado en Octubre del 2009, El impacto de la crisis en América Latina y el Caribe (ALC) fue sustancial, pero en la mayoría de los países lo peor ha pasado. La crisis trajo consigo un aumento del costo del financiamiento externo y reducciones en los volúmenes y precios de las exportaciones, las remesas de los trabajadores y los ingresos derivados del turismo.

Según el mismo informe del FMI, en el mediano plazo, las medidas de política deberán considerar a un nuevo entorno mundial de menor crecimiento. Es poco probable que vuelvan a registrarse las tasas de crecimiento económico y de los precios de exportación de materias primas que se observaron antes de la crisis. Consecuentemente, los ingresos públicos crecerán más lentamente, y por lo tanto, los programas de gasto deberán estar mejor focalizados, sobre todo en los países más endeudados. En términos generales, las políticas deberán ser más eficaces para favorecer el crecimiento y el alivio de la pobreza. Para garantizar la estabilidad financiera, la regulación prudencial y supervisión deberán continuar evolucionando, de tal manera que abarquen a todas las instituciones y los riesgos financieros de importancia sistémica.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR

BALANCE GENERAL			
En \$	12 Meses 31/12/2007	12 Meses 31/12/2008	12 meses 31/12/2009
Activos			
Activos Corrientes			
Efectivo	714,489	3,680,893	7,068,558
Cuentas por cobrar			
Alquileres	414,832	63,097	135,976
Compañías Relacionadas	-	3,821	9,163
Total de Cuentas por cobrar	414,832	66,918	145,139
Gastos pagados por adelantado	29,036	29,280	27,650
Impuestos pagados por adelantado	-	-	83,270
Total de Activos Corrientes	1,158,357	3,777,091	7,324,617
Activos No Corrientes			
Propiedades de inversión	82,231,004	90,194,000	93,700,000
Mobiliario, equipos y mejoras, netos	600,581	531,406	449,341
Alquileres contingentes por cobrar	729,064	1,091,088	1,462,719
Depósitos en garantía	-	-	245
Total de Activos No Corrientes	83,560,649	91,816,494	95,612,305
Total de Activos	84,719,006	95,593,585	102,936,922
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos Corrientes			
Préstamo por Pagar Accionista	642,169	-	-
Cuentas por pagar			
Proveedores	376,840	341,851	456,866
Compañía relacionada	2,071	1,475	-
Accionista	-	-	10,459
Intereses por pagar	474,444	474,444	474,446
Otras cuentas por pagar	142,338	27,424	30,993
Impuesto sobre la renta por pagar	-	151,942	-
Total de Pasivos Corrientes	1,637,862	997,136	972,764
Pasivos No Corrientes			
Depósitos recibidos de clientes	81,939	121,022	56,752
Bonos por Pagar, netos de costos relacionados	39,533,370	39,601,341	39,669,429
Impuesto sobre la renta diferido	3,027,344	4,237,365	4,505,708
Total de Pasivos no corrientes	42,642,653	43,959,728	44,231,889
Total de Pasivos	44,280,515	44,956,864	45,204,653
Patrimonio			
Acciones comunes emitidas y en circulación	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	35,438,491	45,636,721	52,755,655
Impuesto Complementario	-	-	(23,386)
Total del Patrimonio	40,438,491	50,636,721	57,732,269

Total de Pasivos y Patrimonio	84,719,006	95,593,585	102,936,922
--------------------------------------	-------------------	-------------------	--------------------

ESTADO DE RESULTADOS

En \$	12 meses 31/12/2007	12 meses 31/12/2008	12 meses 31/12/2009
Ingresos por alquiler	6,822,993	8,852,854	9,911,768
Otros Ingresos	41,429	-	-
Total de Ingresos	6,864,422	8,852,854	9,911,768
Depreciación y amortización	(65,238)	(73,901)	(85,987)
Gastos de Operación	(1,896,940)	(1,970,832)	(2,258,592)
Gastos Generales y Administrativos	(212,657)	(83,838)	(88,584)
Utilidad (pérdida) en Operaciones	4,689,587	6,724,283	7,478,605
Cambio en Valor Razonable de Propiedad de Inversión	13,951,593	7,816,623	3,140,856
Intereses Ganados	N/D	32,547	92,652
Intereses Pagados	N/D	(2,914,638)	(2,906,977)
Costo Financieros Netos	(3,237,405)	(2,882,091)	(2,814,325)
Utilidad Antes del Impuesto Sobre la Renta	15,403,775	11,658,815	7,805,136
Impuesto sobre la renta	(98,622)	(250,564)	(417,859)
Impuesto sobre la renta diferido	(1,329,847)	(1,210,021)	(268,343)
Total Sobre el Impuesto Sobre la Renta	1,428,469	1,460,585	686,202
Utilidad (Pérdida) Neta	13,975,306	10,198,230	7,118,934
EBITDA	18,706,418	14,614,807	10,705,448

RAZONES FINANCIERAS

	12 meses 31/12/2007	12 meses 31/12/2008	12 meses 31/12/2009
LIQUIDEZ			
Capital de trabajo	(479,505)	2,779,955	6,351,852
Liquidez (Activos Corrientes / Pasivos Corrientes)	0.7x	3.8x	7.5x
APALANCAMIENTO & COBERTURA			
Pasivos Totales / Patrimonio Total	1.1x	0.9x	0.8x
Apalancamiento (Pasivos Totales/ Activos Totales)	0.5x	0.5x	0.4x
Deuda financiera	642,169	39,601,341	39,669,429
Endeudamiento (Deuda Financiera / Patrimonio Total)	0.0x	0.8x	0.7x
RENTABILIDAD			
Rendimiento sobre Activos Promedio	13%	12%	7%
Rendimiento sobre Patrimonio Promedio	30%	24%	13%
Margen de Utilidad	204%	115%	72%
EFICIENCIA OPERATIVA			
Rotación de cuentas por cobrar (días)	22.1	2.8	5.3

B. DISCUSION Y ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2009

1. Activos y Liquidez

Los Activos Totales del Emisor aumentaron por \$7.3 millones, de \$95.6 millones al 31 de diciembre de 2008 a \$102.9 millones al 31 de diciembre de 2009, debido principalmente a un incremento del efectivo disponible por \$3.4 millones. Al 31 de diciembre de 2009 más del 90% de los activos del Emisor estaban compuestos por las propiedades de inversión. Entre el 31 de diciembre de 2008 y el 31 de diciembre de 2009, los Activos Corrientes del Emisor aumentaron por \$3.5 millones y los No-Corrientes por \$3.8 millones. Como resultado de este aumento en el efectivo, el índice de liquidez del Emisor aumentó de 3.8x a 7.5x.

2. Recursos de Capital

El Patrimonio Total del Emisor aumentó por \$7.1 millones, de \$50.6 millones al 31 de diciembre de 2008 a \$57.7 millones al 31 de diciembre de 2009 debido principalmente al aumento de las utilidades no-distribuidas, que a su vez se derivan de las Utilidades Netas de 2008 por igual monto.

Por otro lado, los Pasivos Totales del Emisor se mantuvieron estables, aumentando \$248 mil, de \$45.0 millones al 31 de diciembre de 2008 a \$45.2 millones al 31 de diciembre de 2009. De este total, los Bonos por Pagar relacionados con la Emisión Actual representaron 88% al 31 de diciembre de 2009.

Como resultado, el nivel de apalancamiento (Pasivos Totales / Patrimonio Total) del Emisor bajó de 0.8x a 0.7x. En la siguiente tabla se desglosa el endeudamiento financiero:

Tipo de Deuda	Acreedor	Al 31/12/2008	Al 31/12/2009
		Monto	Monto
Bonos por Pagar	Tenedores Registrados	\$39,601,341	\$39,669,429
Total		\$39,601,341	\$39,669,429

Los Activos Totales del Emisor al 31 de diciembre de 2009 fueron financiados en un 44% (\$45.2 millones) por pasivos y en un 56% (\$57.7 millones) por patrimonio.

3. Estado de Resultados

Los Ingresos por Alquileres del Emisor aumentaron por \$1.0 millones, de \$8.9 millones durante el 2008 a \$9.9 millones durante el 2009. Este incremento se debió a lo siguiente:

- un aumento de la tasa de ocupación de 3.7% hasta más de 99%;
- al aumento del área alquilable total de casi 1,000 M²; y
- un aumento en el canon de arrendamiento promedio de \$0.08.

Los Gastos de Operación y los Gastos Generales y Administrativos del Emisor se mantuvieron estables, aumentando por \$293 mil, de \$2.1 millones durante el 2008 a \$2.3 millones durante el 2009. Como porcentaje del total de Ingresos, representaron 23.2% en 2008 y 23.7% en 2009.

Como resultado, la Utilidad Operativa del Emisor aumentó por \$754 mil, de \$6.7 millones durante el 2008 a \$7.5 millones durante el 2009. No obstante, la Utilidad Bruta del Emisor se redujo por \$3.8 millones, de \$11.7 millones durante el 2008 a \$7.8 millones durante el 2009 debido a que la revalorización de los inmuebles del Emisor fue menor en 2009 (\$3.1 millones) que en 2008 (\$7.8 millones). Como resultado, la Utilidad Neta disminuyó por \$3.1 millones, de \$10.2 millones durante el 2008 a \$7.1 millones durante el 2009.

Esta revalorización se refiere a la actualización del valor razonable de la inversión del Emisor en el Business Park 1, como requiere la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 sobre Propiedades de Inversión, y se basó en avalúos preparados por CB Richard Ellis.

C. ANALISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR

En el sector de construcción, y específicamente en el mercado para arrendamiento de locales comerciales, las empresas multinacionales y grandes empresas nacionales representan la principal clientela para desarrollos inmobiliarios Clase A como Business Park 1 y Business Park 2 - Torre V. Se espera que varios factores faciliten el establecimiento de multinacionales en el país.

El fomento de la inversión extranjera a largo plazo a través de beneficios comerciales y fiscales es uno de los objetivos clave de la política económica del gobierno panameño en la actualidad. Mediante una serie de iniciativas, como los programas “Panamá Tramita” y “Panamá Emprende,” el gobierno busca agilizar y simplificar la tramitación gubernamental. Adicionalmente, la Asamblea Nacional aprobó un proyecto de ley que crea un régimen especial para el establecimiento y operación de sedes de empresas multinacionales y otorga a éstas incentivos fiscales y migratorios.

El Emisor anticipa que las nuevas inversiones mencionadas con anterioridad, incentivarán a las grandes empresas ya radicadas en Panamá a expandir sus operaciones, y atraerán a otras compañías multinacionales a establecer operaciones en el país y por ende la demanda por espacio comercial Clase A continuará creciendo en forma sostenida por los próximos años.

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. DIRECTORES Y EJECUTIVOS

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

1. Directores y Dignatarios

Alberto C. Motta Page **Director y Presidente**

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de nacimiento:** 2 de marzo de 1970. **Domicilio comercial:** Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 303-3333. **Fax:** 303-3334. **Correo electrónico:** diesa@invbahia.com.

Información adicional: Posee el título de *Bachelor of Science in Management and Marketing*, de *Northwood University*, West Palm Beach, Florida, Estados Unidos. Es Director Ejecutivo de Inversiones Bahia, Ltd., enfocado en las inversiones en el sector inmobiliario. Es Director de Motta Internacional, S.A., Bahia Motors, S.A., y es miembro del Comité Ejecutivo del proyecto Santa Maria Golf and Country Club.

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

Alberto C. Motta Cunningham **Director y Tesorero**

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de nacimiento:** 4 de agosto de 1946. **Domicilio comercial:** Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 303-3333. **Fax:** 303-3334. **Correo electrónico:** diesa@invbahia.com.

Información adicional: Realizó estudios en *Hartwick College*, Oneonta, New York, Estados Unidos. Es Vicepresidente de Inversiones Bahia, Ltd y Motta Internacional, S.A. Además, es Director de Copa Holdings, S.A., BG Financial Group, Inc., Grupo Financiero Continental, S.A., Inversiones Costa del Este, S.A., ASSA Compañía de Seguros, S.A., Petróleos Delta, S.A., Productos Toledano, S.A., Financiera Automotriz, S.A., Televisora Nacional, S.A., Hotel Miramar Inter-Continental, Industrias Panama Boston, S.A. Es Presidente de *International Association of Airport Duty Free Store*, y miembro del Consejo Consultivo de Banco Latinoamericano de Exportaciones, S.A. (BLADDEX).

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

Emanuel González-Revilla Lince **Director y Vicepresidente**

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de nacimiento:** 26 de noviembre de 1966. **Domicilio comercial:** Calle Samuel Lewis, Torre HSBC, Piso 11, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 08321-01274, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 264-4000. **Fax:** 263-1563. **Correo electrónico:** diesa@invbahia.com.

Información adicional: Posee los títulos de *Bachelor of Science in Business Administration* de *The Wharton School, University of Pennsylvania*, Philadelphia, Pennsylvania, Estados Unidos; y *Master of Business Administration* de

University of Miami, Miami, Florida, Estados Unidos de América. Director de MHC Holdings, Ltd., Banco General, S.A., Plastiglas Holding Co., Inc. y la Agencia del Área Económica Especial Panamá Pacífico (Howard). Se desempeñó como oficial ejecutivo de Lloyds Bank desde 1991 hasta 1994. Fue Vicepresidente de Desarrollo Corporativo de Banco Comercial de Panamá, S. A. de 1995 a 1999.

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

Miguel Heras Castro

Director y Secretario

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

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

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

2. Principales Ejecutivos y Empleados

El Emisor no cuenta con ejecutivos ni empleados.

3. Contrato de Administración Emisor y HINES

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

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

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

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

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

- Administración de refrigerantes
- Contabilidad

Este proceso, manejado por personal local e internacional, tiene dos objetivos principales: (i) lograr que la operación del Business Park 1 y su condición física satisfaga en todo momento las altas expectativas y estándares de una clientela de empresas globales, lo cual es un elemento clave para maximizar el ingreso de alquiler que recibe el Emisor y la renovación de los contratos de alquiler; y (ii) buscar la mayor eficiencia posible en las inversiones de capital adicionales y el nivel de costos operativos.

El contrato suscrito entre el Emisor y HINES tiene una duración de cinco (5) años contados a partir del 1 de julio de 2005, prorrogable por períodos de cinco (5) años cada vez hasta tanto alguna de las partes decida terminarlo.

B. ASESORES LEGALES

1. Asesores Legales Internos

La asesora legal interna del Emisor es la Licenciada Thais Chalmers H., con domicilio en Boulevard Costa del Este, Avenida Principal y Avenida de la Rotonda Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Correo Electrónico: diesa@invbahia.com; Teléfono: 303-3333; y Fax: 303-3334.

2. Asesores Legales Externos

A la Fecha de impresión de este prospecto, el Emisor no manejaba asesores legales externos.

Alemán, Cordero, Galindo & Lee (“ALCOGAL”), con domicilio en la Torre MMG, Piso 2, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 0819-09132, El Dorado, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 264-3111 y Fax: 264-2457, actuó como asesor legal del Agente Estructurador, la Casa de Valores y Puesto de Bolsa, el Agente de Pago y el Agente Fiduciario de la Emisión. En esta capacidad ALCOGAL ha asesorado a los agentes mencionados anteriormente en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos, el Convenio de Agente de Pago, del Prospecto, el Fideicomiso de Garantía y en el registro de los Bonos en la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa de Valores. La persona de contacto en ALCOGAL es el Licenciado Arturo Gerbaud, con Correo electrónico: gerbaud@alcojal.com.

C. AUDITORES

1. Auditor Interno

Bolívar S. Altamiranda, con Apartado 0850-00715, Ciudad de Panamá, República de Panamá; dirección de correo electrónico: b.altamiranda@invbahia.com; Teléfono: 303-3312; y Fax: 303-3334.

2. Auditores Externos

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. La persona de contacto en KPMG es Haydeé de Chau, con Correo electrónico: hchau@kpmg.com.pa.

D. ASESORES FINANCIEROS

Banco General actuó como Agente Estructurador de la Emisión, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto, coordinar con los asesores legales la elaboración de la documentación legal pertinente y obtener el registro de de Emisión por parte de la Comisión Nacional de Valores, el listado de la misma en la Bolsa de Valores y la consignación de los Bonos en LatinClear.

E. COMPENSACION

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni éste les reconoce beneficios adicionales, excepto por el pago de dietas por la asistencia a Asambleas de Accionistas y Juntas de Directores. Durante 2009 los Directores y Dignatarios no recibieron pagos de dietas.

Como se indica en la Sección VI.A.2, el Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados y por ende no mantiene un monto total reservado en previsión de pensiones, retiro y otros beneficios. El contrato suscrito entre el Emisor y

HINES, establece que éste recibirá como compensación por sus servicios una suma anual que incrementa cada año por el mayor entre 3.5% y el índice de precios del consumidor de los Estados Unidos (“Consumer Price Index”). Para el período terminado el 31 de diciembre de 2009, la compensación de HINES ascendió a \$163,496.

F. PRACTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA

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

Nombre	Fecha de elección	Años Ejerciendo Cargo (a Diciembre de 2009)
Alberto C. Motta Page	16 de enero de 2004	5
Alberto C. Motta Cunningham	6 de septiembre de 2007	2
Miguel Heras Castro	6 de septiembre de 2007	2
Emanuel González-Revilla Lince	6 de septiembre de 2007	2

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

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

G. EMPLEADOS

El Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados. Como se indica en la sección VI.A.3 de este Prospecto, el Emisor ha contratado los servicios de Administradora HINES, subsidiaria de Hines Interest Limited Partnership, empresa internacional especializada en el sector inmobiliario para que se encargue de la gestión del Business Park 1.

VII. PROPIEDAD ACCIONARIA

El Emisor es una empresa privada con un (1) sólo accionista: Zigma International, Ltd., que controla el 100% del total de las acciones comunes del Emisor.

Al 31 de diciembre de 2009, los directores y dignatarios del Emisor representaban a los dos grupos corporativos, Grupo Motta y Grupo González-Revilla que, en calidad de tenedores de totalidad de las acciones comunes de Zigma International, Ltd., son propietarios efectivos del 100% del total de acciones comunes emitidas y en circulación del Emisor.

	Cantidad de Acciones Emitidas	% Respecto al Total de Acciones Emitidas y en Circulación	Número de Accionistas	% del Total de Acciones (Valor)
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	500,000	100%	2	100%
Otros Empleados	0	0%	0	0%
Totales	500,000	100%	2	100%

Durante los últimos tres años no se producido ningún Cambio de Control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor. Al 31 de diciembre de 2009 no había acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

Al 31 de diciembre de 2009 no existía ningún arreglo o acuerdo que pudiera resultar en un Cambio de Control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor.

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

VIII. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES

La identidad de los propietarios efectivos y número de acciones del Emisor se presenta a continuación:

Accionista	Número de Acciones	Porcentaje
Grupo Motta	375,000	75%
Grupo González-Revilla	125,000	25%
Total	500,000	100%

Zigma International Ltd, sociedad anónima constituida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, es la tenedora directa de la totalidad de las acciones comunes, emitidas y en circulación del Emisor.

B. PRESENTACIÓN TABULAR DE LA COMPOSICIÓN ACCIONARÍA

La composición accionaría del Emisor es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas
1 - 124,999	0	0%	0
125,000 - 249,999	125,000	25%	1
250,000 - 374,999	0	0%	0
375,000 - 500,000	375,000	75%	1
Totales	500,000	100%	2

C. CAMBIO DE CONTROL ACCIONARIO

Los términos de los Bonos definen un “Cambio de Control” del Emisor como la pérdida por parte de Grupo Motta y Grupo González-Revilla, conjuntamente, directa o indirectamente, de cincuenta y un por ciento (51%) o más de las acciones comunes emitidas y en circulación del Emisor.

Un Cambio de Control del Emisor sin la autorización previa y por escrito del Agente Fiduciario, constituye una Causal de Vencimiento Anticipado bajo los términos y condiciones de la Emisión, en cuyo caso el Agente Fiduciario, actuando a solicitud de la Mayoría de los Tenedores Registrados (ver sección III.A.18), podría declarar el vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor, sin perjuicio del derecho del Emisor de proceder con la redención anticipada del total de los Bonos.

IX. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Banco General es Agente Estructurador, Suscriptor y Agente de Pago de la Emisión, mientras que BGI, BG Valores y BGT son subsidiarias 100% de Banco General, que representan el Puesto de Bolsa de la Emisión y el Agente Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, respectivamente.

Adicionalmente, BGI y BG Valores son accionistas de la Bolsa de Valores y de LatinClear. Eugenia de Jiménez, Federico Albert y Roberto Alfaro, Directores Principales y Suplentes de la Bolsa de Valores son ejecutivos de Banco General. Eduardo Domínguez y Leopoldo Arosemena, Director y Director Suplente, respectivamente, de LatinClear, son ejecutivos de Banco General.

Alberto C.Motta Cunningham es Director y Tesorero del Emisor y es Director de BG Financial Group, Inc., tenedora en un 100% de Banco General y de Banco General, Agente de Estructuración, y Agente de Pago de la Emisión y tenedora en un 100% de BGI, Puesto de Bolsa y de BGT, Agente Fiduciario de la Emisión.

Emanuel González-Revilla Lince es Director y Vicepresidente del Emisor y es Director de BG Financial Group, Inc., tenedora en un 100% de Banco General, y de Banco General, Agente de Estructuración Agente de Pago de la Emisión y tenedora en un 100% de BGI, Puesto de Bolsa y de BGT, Agente Fiduciario de la Emisión.

Arturo Gerbaud es miembro de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá y socio de la firma Alemán, Cordero, Galindo & Lee, asesor legal externo de la presente Emisión.

Los auditores externos del Emisor y el asesor legal independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor ni de ninguno de los participantes (Corredor de Valores, Agente de Pago, Asesor Financiero o de los Asesores Legales).

A continuación se presenta un resumen de las transacciones del Emisor con partes relacionadas:

Transacciones con Partes Relacionadas	12 Meses	12 Meses
	12/31/2008	12/31/2009
Efectivo	3,680,593	7,068,258
Alquileres por Cobrar	0	12,466
Cuentas por Cobrar	3,821	9,163
Alquileres por Cobrar a Futuro	479,420	501,686
Cuentas por Pagar	1,475	0
Cuentas por Pagar Accionista	0	10,459
Intereses por Pagar	474,444	474,446
Bonos por Pagar	39,601,341	39,669,429
Ingresos por Alquileres	2,229,045	2,268,673
Gastos Generales y Administrativos		
Cargos Bancarios	10,428	10,278
Seguros	70,539	67,990
Viajes	2,070	1,397
Teléfono	3,414	29,314
Total	86,451	108,979
Costos Financieros, Neto	2,882,901	2,814,325

X. TRATAMIENTO FISCAL

A. GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE BONOS

En conformidad con el Artículo 269 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas provenientes de la enajenación de los Bonos, siempre y cuando los Bonos estén 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 el artículo 701 (e) del Código Fiscal, tal como quedó modificado mediante 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 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 mediante devolución o 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 lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos

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

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

Estas secciones son un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluyen con carácter meramente informativo y no constituyen una declaración o garantía del Emisor.

XI. INFORMACION ADICIONAL

La oferta pública de que trata este Prospecto y los Bonos de a Emisión están sujetos a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Comisión Nacional de Valores sobre la materia. Los Bonos han sido autorizados para su venta en oferta pública por la Comisión Nacional de Valores. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto podrán ser examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Comisión Nacional de Valores ubicadas en el piso 2 del Edificio Bay Mall, oficina 206 en la Avenida Balboa, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Esta Emisión ha sido registrada en la Bolsa de Valores, una bolsa de valores debidamente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para operar en la República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona está autorizada a dar ninguna información o garantía con relación a esta Emisión que no esté expresamente contemplada en este Prospecto. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor asumen ninguna responsabilidad por el contenido de este Prospecto. La información contenida en este Prospecto es únicamente responsabilidad del Emisor.

XII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

1. Acciones y Títulos de Participación

A la fecha de impresión de este prospecto, el capital social del Emisor consistía en un millón (1,000,000) de acciones comunes sin valor nominal, de las cuales quinientas mil (500,000) acciones comunes estaban emitidas, pagadas y en circulación.

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas y Pagadas	Valor Nominal	Capital Pagado
Acciones comunes	1,000,000	500,000	Sin valor nominal	\$5,000,000
Menos: Acciones en tesorería	--	--		--
Total	1,000,000	500,000		\$5,000,000

2. Títulos de Deuda

A la fecha de impresión de este prospecto, la Deuda Financiera del Emisor se limitaba a la Emisión Actual.

Tipo de Deuda	Acreeedor	Monto al 31/12/2009	Tasa de Interés	Vencimiento
Bonos por Pagar	Banco General	39,669,429	7.00%	2014

B. DESCRIPCIÓN Y DERECHOS DE LOS TITULOS

1. Capital Accionario y Títulos de Participación

El 3 de septiembre de 2007, la Junta General de Accionistas modificó el pacto social del Emisor incrementando el capital autorizado de mil (1,000) acciones comunes sin valor nominal a un millón (1,000,000) de acciones comunes sin valor nominal. El 3 de octubre de 2007, la Junta Directiva aprobó la emisión de quinientas mil (500,000) acciones comunes con un valor asignado de diez dólares (\$10) por acción, con el propósito de intercambiar estas nuevas acciones comunes por las mil (1,000) acciones comunes, emitidas, pagadas y en circulación hasta esa fecha, a razón de quinientas (500) acciones nuevas por cada acción existente. Una vez completado este intercambio, todas las acciones comunes que el Emisor recibió en intercambio fueron anuladas.

Al 31 de diciembre de 2009, el capital pagado del Emisor era de, su patrimonio total alcanzaba la suma de y tenía un capital autorizado de, mil (1,000) acciones comunes, sin valor nominal. A la Fecha de impresión de este prospecto el Emisor tenía un capital autorizado de un millón (1,000,000) de acciones comunes, sin valor nominal. Cada acción común tiene derecho a un (1) voto en todas las Juntas Generales de Accionistas y puede ser emitida en forma nominativa o al portador.

Salvo por el intercambio de acciones descrito arriba, el Emisor en los últimos tres años no ha emitido nuevas acciones ni ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo. El Emisor mantiene 500,000 acciones como capital autorizado no emitido y no mantiene compromiso alguno de incrementar su capital.

2. Títulos de Deuda

Al 31 de diciembre de 2009, el emisor tenía Bonos emitidos por \$39,669,429 en el mercado a una tasa fija del 7% con vencimiento el 1 de noviembre de 2014.

3. Información de Mercado

El Emisor mantiene títulos de deuda listados en la Bolsa de Valores.

C. INFORMACIÓN DE MERCADO

Los Bonos serán registrados en la Comisión Nacional de Valores y listados en la Bolsa de Valores.

XIII. ANEXOS

ANEXO 1

Estados Financieros Interinos para los 3 meses terminados el 30 de marzo de 2010 y 2009.

ANEXO 2

Estados Financieros Auditados para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2007, 2008 y 2009.

**DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
Y SUBSIDIARIA**
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados, Anexo y Suplementos

31 de marzo de 2010

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

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Carta remisora

Estado consolidado de situación financiera
Estado consolidado de utilidad
Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Estado consolidado de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros

Anexo

Gastos de operación, generales y administrativos consolidados..... 1

Suplementos

Anexos de consolidación:

Información sobre el estado consolidado situación financiera..... 1
Información sobre el estado consolidado de utilidad..... 2
Información sobre los gastos de operación, generales y administrativos..... 3

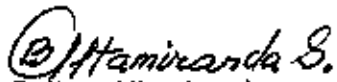


CARTA REMISORA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERINOS A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTA DE DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

Los estados financieros – Interinos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A., los cuales comprenden el estado de posición financiera al 31 de marzo de 2010, y los estados de utilidad, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los tres meses terminados en esa fecha, fueron preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Estos estados financieros – interinos, incluyen un resumen de las principales políticas contables utilizadas y otras notas explicativas.

La información suplementaria incluida en el Anexo 1 y los Suplementos 1 al 3, aunque no es parte requerida de los estados financieros básicos, se presenta con propósitos de análisis adicional.



Bolívar Altamiranda

CPA No.950

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

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Situación Financiera

Al 31 de marzo de 2010

(Expresado en Balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Activos corrientes			
Efectivo	5	3,817,897	7,068,558
Cuentas por cobrar:			
Alquileres	5	80,686	135,976
Compañía relacionada		0	9,163
Otras		1,028,030	0
Total de cuentas por cobrar		<u>1,108,716</u>	<u>145,139</u>
Gastos pagados por adelantado		11,847	27,650
Impuestos pagados por adelantado		208,217	83,270
Total de los activos corrientes		<u>5,146,677</u>	<u>7,324,617</u>
Activos no corrientes			
Propiedades de inversión	6	93,700,000	93,700,000
Construcción en proceso	7	18,209,060	0
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	8	440,058	449,341
Alquileres por cobrar a futuro	5, 9	1,422,762	1,462,719
Deposito en garantía		245	245
Total de activos no corrientes		<u>113,772,125</u>	<u>95,612,305</u>
Total de activos		<u><u>118,918,802</u></u>	<u><u>102,936,922</u></u>

Las notas en las paginas 7 a la 25 son parte integral de los estados financieros.

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

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Situación Financiera

Al 31 de marzo de 2010

(Expresado en Balboas)

<u>Pasivos y Patrimonio del Accionista</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar:			
Proveedores		519,445	456,866
Compañía relacionada	5	3,545,845	0
Accionista		0	10,459
Intereses por pagar	5	458,890	474,446
Otras cuentas por pagar		52,125	30,993
Total de los pasivos corrientes		4,576,305	972,764
Pasivos no corrientes			
Depósitos recibidos de clientes		56,752	56,752
Préstamo por pagar accionista	5	11,452,160	0
Bonos por pagar, netos de costos relacionados	5, 10	39,686,469	39,669,429
Impuesto sobre la renta diferido, neto	11	4,571,920	4,505,708
Total de pasivos no corrientes		55,767,301	44,231,889
Total de los pasivos		60,343,606	45,204,653
Patrimonio del accionista			
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas			
1,000,000, emitidas y en circulación al valor asignado		5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas		53,598,582	52,755,655
Impuesto complementario		(23,386)	(23,386)
Total del patrimonio del accionista		58,575,196	57,732,269
Compromisos	13		
Total de pasivos y patrimonio del accionista		118,918,802	102,936,922

Las notas en las páginas 7 a la 25 son parte integral de los estados financieros.

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

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Utilidad

Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Ingresos por alquiler	5, 6, 9	2,448,764	2,626,186
Depreciación y amortización	8	(19,519)	(18,570)
Gastos de operación	5	(691,358)	(593,988)
Gastos generales administrativos	5, 6	(33,220)	(12,942)
Utilidad en operaciones		<u>1,704,667</u>	<u>2,000,686</u>
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	6	<u>0</u>	<u>0</u>
Intereses ganados		0	19,619
Intereses pagados	5	(717,040)	(717,011)
Costo de financiamiento, neto		<u>(717,040)</u>	<u>(697,392)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>987,627</u>	<u>1,303,294</u>
Impuesto sobre la renta	11		
Corriente		(78,488)	(78,639)
Diferido		(66,212)	(136,269)
Total impuesto sobre la renta		<u>(144,700)</u>	<u>(214,908)</u>
Utilidad neta		<u>842,927</u>	<u>1,088,386</u>
Utilidad neta por acción	12	<u>1.69</u>	<u>2.18</u>

Las notas en las paginas 7 a la 25 son parte integral de los estados financieros.

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

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio

Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Pagado</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total del patrimonio del accionista</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2008		500,000	5,000,000	45,636,721	0	50,636,721
Utilidad neta		0	0	1,088,386	0	1,088,386
Saldo al 31 de marzo de 2009		<u>500,000</u>	<u>5,000,000</u>	<u>46,725,107</u>	<u>0</u>	<u>51,725,107</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2009		500,000	5,000,000	52,755,655	(23,386)	57,732,269
Utilidad neta		0	0	842,927	0	842,927
Impuesto complementario		0	0	0	0	0
Saldo al 31 de marzo de 2010		<u>500,000</u>	<u>5,000,000</u>	<u>53,598,582</u>	<u>(23,386)</u>	<u>58,575,196</u>

Las notas en las paginas 7 a la 25 son parte integral de los estados financieros.

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

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Flujo de Efectivo

Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Flujo de efectivo por las actividades de operación:			
Utilidad neta		842,927	1,088,386
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:			
Depreciación	8	19,519	18,570
Gasto impuesto sobre la renta corriente	11	78,488	78,639
Gasto impuesto sobre la renta diferido	11	66,212	136,269
Costo de financiamiento, neto		717,040	697,392
Ingresos por alquileres contingentes	9	39,957	(309,596)
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión		0	0
		<u>1,764,143</u>	<u>1,709,660</u>
Cambios en activos y pasivos de operaciones:			
Aumento en cuentas por cobrar		(963,577)	(107,268)
Disminución en gastos pagados por adelantado		15,803	17,289
Aumento en impuestos pagados por adelantado		(124,947)	0
Aumento en depósitos en garantía		0	(180)
Aumento en cuentas por pagar proveedores		62,579	117,014
Aumento en cuentas por pagar relacionadas		3,545,845	59,394
Disminución en cuentas por pagar accionista		(10,459)	0
Disminución en intereses por pagar		(15,556)	(15,554)
Aumento en otras cuentas por pagar		21,132	16,280
Disminución en impuesto sobre la renta por pagar		0	(73,303)
		<u>4,294,963</u>	<u>1,723,332</u>
Intereses pagados		(717,040)	(717,011)
Impuesto sobre la renta pagado		(78,488)	(78,639)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>3,499,435</u>	<u>927,682</u>
Flujo de efectivo por las actividades de inversión			
Intereses ganados		0	19,619
Adquisición de activo fijo	8	(10,236)	(3,722)
Construcción en proceso	7	(18,209,060)	0
Aumento en las mejoras de propiedades de inversión	6	0	(229,396)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		<u>(18,219,296)</u>	<u>(213,499)</u>
Flujo de efectivo por las actividades de financiamiento			
Aumento (disminución) en depósitos recibidos de clientes		0	(58,831)
Aumento en bonos por pagar		17,040	17,011
Aumento (disminución) en préstamo por pagar accionista	5	11,452,160	0
Efectivo neto provisto (usado) en las actividades de financiamiento		<u>11,469,200</u>	<u>(41,820)</u>
Aumento neto en el efectivo		(3,250,661)	672,363
Efectivo al inicio del año		<u>7,068,558</u>	<u>3,680,893</u>
Efectivo al final del periodo	5	<u>3,817,897</u>	<u>4,353,256</u>

Las notas en las páginas 7 a la 25 son parte integral de los estados financieros.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A. Y SUBSIDIARIA
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 31 de marzo de 2010

(Expresado en Balboas)

(1) Operación y Constitución

Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. fue constituida como sociedad anónima mediante escritura pública No. 8,440 de 17 de septiembre de 2001 en la República de Panamá, otorgada por la Notaría Pública Primera del Circuito de Panamá, inscrita a la Ficha 406331, Documento 273003 de la Sección Mercantil del Registro Público y su principal actividad es el alquiler de oficinas del centro de negocios "Business Park", localizado en Costa del Este en la ciudad de Panamá.

La Compañía es una subsidiaria 100% poseída por Zigma International, Ltd. Establecida en las Islas Vírgenes Británicas.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Ciudad de Panamá, Ave. Costa del Este, Centro de Negocios Business Park, piso 6.

Adquisición

En enero de 2010, Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. adquirió la totalidad de las acciones de Costa del Este Office Properties, Inc., sociedad constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, que se dedicará al negocio de alquiler de oficinas una vez esté construido el edificio que está levantando a un costado del centro de negocios "Business Park".

(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).

Los estados financieros fueron aprobados por la administración el 30 de abril de 2010.

(b) Base de Medición

Los estados financieros son preparados sobre la base de costo histórico, excepto por las propiedades de inversión, véase nota 3 (b).

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional de la Compañía. El balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(d) Uso de Estimaciones y Juicios

La preparación de los estados financieros en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la administración efectúe un número de juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Notas a los estados financieros

Las estimaciones y supuestos son revisados de manera periódica. Los resultados de las revisiones de estimaciones contables son reconocidos en el período en que estos hayan sido revisados y cualquier otro período futuro que estos afecten.

(e) *Cambios en Políticas Contables*

(i) Descripción General

Iniciando el 1 de enero de 2009, la Compañía ha cambiado sus políticas contables en cuanto a las siguientes áreas:

- Determinación y presentación de los segmentos de operación
- Presentación de los estados financieros
- Instrumentos financieros: Revelación

(ii) Determinación y presentación de los segmentos de operación:

A partir del 1 de enero 2009, la Compañía determina y presenta los segmentos de operación basados en la información que internamente se presenta al Gerente General de la Compañía, quien toma las decisiones de operaciones. Este cambio en la política contable se debe a la adopción de la NIIF 8 Segmentos de Operación. Anteriormente, los segmentos de operación eran determinados y presentados de acuerdo con la NIC 14 Información Financiera por Segmentos. La nueva política contable con relación a la divulgación de las operaciones del segmento se presenta como sigue:

Un segmento de operación es un componente de la Compañía que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y gastos que se refieren a transacciones con cualquiera de los otros componentes de la Compañía. Los resultados de operación de un segmento de operación son revisados regularmente por el Gerente General de la Compañía para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para que la información financiera diferenciada se encuentre disponible.

Los resultados de los segmentos que se reportan al Gerente General de la Compañía incluyen elementos directamente atribuibles a un segmento, así como los que se pueden asignar de manera razonable. Los elementos no asignados comprenden principalmente los activos corporativos, los gastos de oficina central, impuesto sobre la renta y los activos y pasivos.

(iii) Presentación de los Estados Financieros

La Compañía aplica la NIC 1 Revisada, Presentación de Estados Financieros (2007), que entró en vigor el 1 de enero de 2009. Como resultado, la Compañía presenta en el estado de cambios en el patrimonio, todos los cambios del accionista en el patrimonio, mientras que todos los cambios en el patrimonio que no son relativos al accionista se presentan en el estado de utilidades integrales.

La información comparativa ha sido re-expresada de forma tal que esté en conformidad con la norma revisada. Debido a que el cambio en esta política contable sólo impacta los aspectos de presentación, no existe ningún impacto en las ganancias por acción.

Notas a los estados financieros

(iv) **Instrumentos Financieros: Revelación**

La Compañía aplica la NIIF 7 (Revisada), publicada el 5 de marzo de 2009, la cual amplía las revelaciones requeridas respecto a las mediciones a valor razonable reconocidas en el estado de situación financiera.

Para el propósito de estas revelaciones ampliadas, se introdujo una jerarquía de 3 niveles similar a los US GAAP en el SFAS 157. Al 31 de marzo de 2009, la Compañía no mantenía instrumentos financieros sujetos a la clasificación de estas jerarquías.

También se realizaron modificaciones a las revelaciones del riesgo de liquidez.

Los requerimientos de revelaciones modificadas eran aplicables para los períodos anuales que comenzaron en o después de 1 de enero de 2009.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente por la Compañía, y son consistentes con aquellas utilizadas el año anterior. Ciertas cifras comparativas han sido reclasificadas para conformarlas con la presentación del año corriente.

(a) *Instrumentos Financieros*

Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados incluyen las cuentas por cobrar, el efectivo, bonos y las cuentas por pagar. Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más cualquier costo de transacción atribuible.

Un instrumento financiero es reconocido si la Compañía se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales de la Compañía a los flujos de efectivo de los activos financieros expiran o si la Compañía transfiere el activo financiero a otra parte sin retener control o todos los riesgos y beneficios importantes del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones de la Compañía, especificadas en el contrato, expiran o son descargadas o canceladas.

(i) **Efectivo**

El efectivo comprende las cuentas corrientes en bancos.

(ii) **Cuentas por cobrar**

Las cuentas por cobrar están presentadas a su costo histórico menos cualquier pérdida por deterioro.

(iii) **Cuentas por pagar**

Las cuentas por pagar están presentadas a su costo amortizado.

(iv) **Títulos de Deuda Emitidos**

Los títulos de deuda emitidos por la Compañía tienen como propósito la obtención de recursos para llevar a cabo sus operaciones y mantener la liquidez. La Compañía clasifica los instrumentos de capital en pasivos financieros o en

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Estos son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(b) *Propiedades de Inversión*

Las propiedades de inversión, consistentes en terrenos y edificios, están valuadas al valor razonable, el cual es revisado anualmente y cualquier cambio en el valor razonable es reconocido en el estado de resultados. Los edificios clasificados como propiedades de inversión no están sujetos a depreciación. El ingreso por alquileres proveniente de las propiedades de inversión se registra como se describe en la política (g).

El valor razonable de las propiedades de inversión que se presenta en los estados financieros, está basado en una tasación hecha por evaluadores independientes con capacidad profesional reconocida y con experiencia en la valuación de las propiedades de inversión objeto de medición.

(c) *Mobiliarios, Equipos y Mejoras*

Activos Propios:

El mobiliario, equipos y mejoras se llevan al costo.

Erogaciones Subsecuentes:

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni prolongan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

Depreciación y Amortización:

Los activos fijos son depreciados y amortizados utilizando el método de línea recta, en base a la vida útil estimada de los activos respectivos. El gasto de depreciación y amortización se carga a resultado de las operaciones corrientes. La vida estimada de los activos es como sigue:

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

(d) *Deterioro de Activos*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias y pérdidas se evalúa en cada fecha del estados financieros para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

La evidencia objetiva de que los activos financieros (incluidos los instrumentos de patrimonio) están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a la Compañía en los términos que la Compañía no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores.

La Compañía considera la evidencia de deterioro de las cuentas por cobrar a nivel de un activo específico y a nivel colectivo. Todas las cuentas por cobrar son evaluadas por deterioro específico. Todas las cuentas por cobrar individualmente significativas que no se consideraron específicamente deterioradas son evaluadas colectivamente por cualquier deterioro que se ha incurrido pero aún no identificado. Las cuentas por cobrar que no sean individualmente significativas se evalúan colectivamente por deterioro mediante la agrupación de las cuentas por cobrar con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, la Compañía utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculado como la diferencia entre su importe en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados estimados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el resultado y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas incobrables. El interés en el deterioro del activo continúa siendo reconocido a través del cálculo del descuento. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través del estado de resultados.

Activos no financieros

El valor según libros de los activos no financieros de la Compañía, es revisado a la fecha de reporte, excepto por lo que se señala en la nota 3 (b), 3 (c) y 3 (f) para determinar si hay indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

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

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

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

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

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

(e) *Bonos por pagar*

Los bonos por pagar son reconocidos a su valor razonable. Subsecuentemente, son valorados a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de la transacción) y el valor de las redenciones son reconocidas en el estado de resultados sobre el período de los bonos usando el método de interés efectivo.

(f) *Impuesto sobre la renta*

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

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

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

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

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

(g) *Reconocimiento de Ingresos*

Ingreso por Alquileres:

Los ingresos por alquileres son reconocidos en el estado de resultados bajo el método de línea recta de acuerdo al canon mensual de alquiler pactado en el término del contrato de arrendamiento incluyendo cualquier incremento contemplado durante la vigencia del contrato. Los contratos de alquiler oscilan entre 5 y 10 años.

Alquileres por cobrar a futuro:

Corresponden a los incrementos de alquiler pactados durante la vigencia del contrato que, de acuerdo a la NIC 17 Arrendamientos, deben ser reconocidos desde la fecha del inicio del contrato de arrendamiento, en línea recta, independientemente de la fecha en que dichos incrementos entran en vigor.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(h) *Costos Financieros*

Los costos financieros diferido consisten en honorarios pagados en la emisión de bonos de la Compañía. Estos costos han sido diferidos y serán amortizados basados en la vigencia de los bonos, con los cuales se relacionan estos costos usando el método de tasa de interés efectiva.

(i) *Utilidad neta por acción*

La utilidad neta por acción mide el desempeño de la entidad sobre el periodo reportado y es calculado dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el periodo.

(j) *Información de Segmento*

Un segmento de operación es un componente de la Compañía que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes de la Compañía. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Gerente General de la Compañía para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (véase la nota 2 (e) (ii)).

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

A la fecha del estado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad Financiera (IASB), las cuales no son efectivas para el año terminado el 31 de diciembre de 2009, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros.

- NIIF 3 (Revisada) – Combinación de Negocios y enmienda a la NIC 27 – Estados Financieros y Separados fueron emitidas el 10 de enero de 2008. Las revisiones y enmiendas a las normas son de aplicación prospectiva a combinaciones de negocios en la que las fechas de adquisición es en o después del inicio del primer periodo de preparación de informes financieros o después del 1 de julio de 2009.
- Enmienda a la IFRIC 9 y NIC 39 – Derivados Incorporados fueron emitidas el 12 de marzo de 2009 y son efectivas para periodos anuales terminados en o después del 30 de junio de 2009. Estas enmiendas aclaran el tratamiento contable de derivados incorporados para entidades que han aplicado las enmiendas a la NIC 39 – Instrumentos Financieros – Reconocimiento y Medición.
- NIIF 9 Instrumentos Financieros, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas (IASB) para reemplazar NIC 39. La norma es efectiva para periodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

- Enmiendas a NIC 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición – Partidas Cubiertas Elegibles* – Estas enmiendas clarifican la aplicación de principios existentes que determinan si riesgos específicos ó porciones de flujo de efectivo son elegibles para designación en una relación de cobertura. Estas enmiendas son efectivas a partir del 1 de enero de 2010.

La Compañía no anticipa que la adopción de estas normas y enmiendas tendrán un impacto significativo en los estados financieros.

(4) Segmento Operativo

La Compañía tiene un único segmento reportable que son los arrendamientos de propiedades de inversión como se describe a continuación, que es la única unidad estratégica de negocio de la Compañía. La unidad estratégica de negocio ofrece un servicio, por lo que no requiere de diferentes tecnologías y estrategias de comercialización. Para esta unidad estratégica de negocios, la Gerencia General de la Compañía examina los informes de gestión interna periódicamente. El funcionamiento del segmento son los arrendamientos de locales comerciales representados en propiedades de inversión.

Debido a que la Compañía mantiene un único segmento, la información financiera a informar del segmento ha sido revelada en los estados de situación financiera y de resultados, como información reportable de este único segmento.

(5) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Efectivo	<u>3,817,097</u>	<u>7,068,258</u>
Alquileres por cobrar	<u>6,584</u>	<u>12,466</u>
Cuentas por cobrar	<u>0</u>	<u>9,163</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>494,487</u>	<u>501,686</u>
Cuentas por pagar	<u>3,545,845</u>	<u>0</u>
Cuentas por pagar accionista	<u>11,452,160</u>	<u>10,459</u>
Intereses por pagar	<u>458,890</u>	<u>474,446</u>
Bonos por pagar	<u>39,686,469</u>	<u>39,669,429</u>
Ingresos por alquileres	<u>580,888</u>	<u>697,392</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

Gastos de operación, generales y administrativos:		
Cargos bancarios	99	12
Seguros	16,590	17,288
Viajes	0	0
Teléfono	<u>22,257</u>	<u>863</u>
	<u>38,946</u>	<u>18,163</u>
Costos financieros, neto	<u>717,040</u>	<u>697,392</u>

Los saldos con partes relacionadas no tienen fecha de vencimiento ni generan intereses.

(6) Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

<u>2010 al 31 de marzo</u>	Valor razonable al inicio del año	Aumento	Valor razonable al final del período	Diferencia
Terrenos	28,249,345	0	28,249,345	0
Edificio y mejoras	<u>65,450,655</u>	<u>0</u>	<u>65,450,655</u>	<u>0</u>
	<u>93,700,000</u>	<u>0</u>	<u>93,700,000</u>	<u>0</u>

<u>2009 al 31 de marzo</u>	Valor razonable al inicio del año	Aumento	Valor razonable al final del período	Diferencia
Terrenos	31,531,000	0	31,531,000	0
Edificio y mejoras	<u>58,663,000</u>	<u>229,392</u>	<u>58,892,392</u>	<u>229,392</u>
	<u>90,194,000</u>	<u>229,392</u>	<u>90,423,392</u>	<u>229,392</u>

La Compañía clasifica el edificio y los terrenos, donde está construido el centro de negocios "Business Park", como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedades de Inversión". Como lo permite la norma, la Compañía adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtiene por medio de evaluadores independientes y la diferencia entre el costo y el valor razonable se reconoce en el estado de resultados. Los avalúos fueron actualizados al 31 de diciembre de 2009.

Estas propiedades generaron por los tres meses transcurridos hasta el 31 de marzo, un ingreso por alquiler de B/.2,448,764 (2009: B/.2,626,186).

Los gastos de operación, incluidos en los gastos generales y administrativos, relacionados con las propiedades de inversión se detallan en el anexo 1.

(7) Construcción en Proceso

Edificio de oficinas, TORRE V BUSINESS PARK (BPV), que La Compañía, a través de su subsidiaria Costa del Este Office Properties, está construyendo, en un terreno de

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

aproximadamente 12,000 m2 contiguo al complejo Business Park, que tendrá aproximadamente 40,000 m2 de área rentable y 2,000 estacionamientos.

A la fecha, La Compañía ha financiado el proyecto con recursos propios y préstamos de su accionista, Zigma International. El proyecto tiene un presupuesto de construcción de US\$57 millones y espera tener los primeros inquilinos operando para el cuarto trimestre del 2011.

(8) Mobiliario, Equipos y Mejoras, Neto

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

	<u>Mobiliario y Equipos</u>	<u>Mejoras a la Propiedad Arrendada</u>	<u>Total</u>
Costo			
Saldo al 1 de enero de 2009	80,477	655,514	735,991
Adiciones	<u>2,181</u>	<u>1,541</u>	<u>3,722</u>
Saldo al 31 de marzo de 2009	<u>82,658</u>	<u>657,055</u>	<u>739,713</u>
Saldo al 1 de enero de 2010	82,858	657,055	739,913
Adiciones	0	0	0
Efecto de compañía adquirida	<u>10,480</u>	<u>0</u>	<u>10,480</u>
Saldo al 31 de marzo de 2010	<u>93,338</u>	<u>657,055</u>	<u>750,393</u>
Depreciación y amortización acumulada			
Saldo al 1 de enero de 2009	22,708	181,878	204,586
Depreciación del período	<u>2,182</u>	<u>16,388</u>	<u>18,570</u>
Saldo al 31 de marzo de 2009	<u>24,888</u>	<u>198,266</u>	<u>223,158</u>
Saldo al 1 de enero de 2010	43,027	247,545	290,572
Depreciación del período	3,093	16,428	19,519
Efecto de compañía adquirida	<u>244</u>	<u>0</u>	<u>244</u>
Saldo al 31 de marzo de 2010	<u>46,364</u>	<u>263,971</u>	<u>310,335</u>
Valor según libros			
Al 1 de enero de 2009	<u>57,770</u>	<u>473,636</u>	<u>531,406</u>
Al 31 de marzo de 2009	<u>57,770</u>	<u>458,789</u>	<u>516,559</u>
Al 1 de enero de 2010	<u>39,830</u>	<u>409,511</u>	<u>449,341</u>
Al 31 de marzo de 2010	<u>46,973</u>	<u>393,085</u>	<u>440,058</u>

(9) Alquileres por Cobrar a Futuro

La Compañía reconoció (disminuyó) alquileres a cobrar en el futuro en el estado de resultados, de acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17 por B/.(37,657) (2008: B/.309,596).

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(10) Bonos por Pagar, Netos

Los bonos por pagar, neto consisten en lo siguiente:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de Interés Anual</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Bonos	Nov 2014	7%	40,000,000	40,000,000
Menos:				
Costo de financiamiento diferido			<u>313,531</u>	<u>330,571</u>
Total de bonos a largo plazo			<u>39,686,469</u>	<u>39,669,429</u>

El 1 de noviembre de 2007, la Compañía presentó una Oferta Pública de Bonos Corporativos, por un valor nominal total de hasta B/.40,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos y con una tasa de interés anual de 7.00%, pagaderos por trimestre vencido los días 1 de febrero, 1 de mayo, 1 de agosto y 1 de noviembre de cada año, hasta la fecha de vencimiento que será el 1 de noviembre de 2014. El pago a capital se realizará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento.

Los bonos estarán garantizados por un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores registrados de los bonos, el cual contendrá (i) la primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita al Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, de propiedad del Emisor (la "Finca"), consistente en un terreno de 38,000m² ubicado en Costa del Este y sus mejoras, que incluyen un área disponible de oficinas corporativas para alquiler de 46,400m², (ii) la cesión de las pólizas de seguros del inmueble de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras construidas sobre la Finca, y (iii) la cesión de los pagos mensuales que efectúan los arrendatarios de la Finca en concepto de alquiler de los locales comerciales ubicados en la Finca (los "Cánones de Arrendamiento").

El Emisor podrá redimir anticipadamente la Emisión, parcial o totalmente, a partir del quinto aniversario de la emisión al 101% del valor nominal de los Bonos. El Emisor notificará al Agente Administrativo con al menos treinta (30) días antes de cada fecha de redención, que deberá coincidir con un día de pago, al precio indicado en base al valor nominal de los Bonos a redimir.

No obstante lo anterior, el Emisor tendrá la opción de redimir el total de la emisión al 100% del valor nominal de los Bonos, en cualquier momento durante la vigencia de la misma, si el Emisor no obtiene el consentimiento del Agente Administrativo para realizar cualquiera de las Restricciones Especiales que requieren aprobación del Agente Administrativo.

Los fondos recaudados con la emisión de los bonos corporativos, fue utilizada para financiar a largo plazo las obligaciones financieras que tenía la Compañía por un monto de aproximadamente de B/.40,000,000. Los acreedores de dichas obligaciones eran Liverpool-West Indies Bank Limited por aproximadamente B/.35,000,000 y Zigma International, Ltd. por aproximadamente B/.5,000,000.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(11) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2009, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

La Compañía, también está sujeta a la revisión del cumplimiento del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS) y del impuesto de timbre.

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 mediante la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR), aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 27.5% para el período fiscal 2010 y a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes. La ley también mantiene la tasa de 30% para el año 2010 para ciertas actividades en particular, la cual se irá reduciendo hasta alcanzar la tasa de 25% en el año 2012. Sin embargo, todas las empresas en las cuales el Estado tenga una participación accionaria mayor del cuarenta por ciento (40%), continuarán pagando el impuesto sobre la Renta a la tarifa del 30%.

Otra modificación introducida por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, es la sustitución del sistema del pago adelantado del Impuesto sobre la Renta sobre la base de tres (3) partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al Impuesto sobre la Renta (ISR), equivalente al uno por ciento (1%) del total de los ingresos gravables de cada mes. Se establecen reglas especiales para el cómputo de este adelanto para el sector de las importadoras, distribuidoras y despachadoras de combustible; las personas jurídicas dedicadas a las actividades de seguros y reaseguros; las empresas dedicadas a la importación y fabricación de productos alimenticios o farmacéuticos y medicinales de consumo humano; y las personas dedicadas al sector agropecuario o agroindustrial. Este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros quince (15) días calendarios siguientes al mes anterior. Los adelantos mensuales al Impuesto sobre la Renta empezarán a regir a partir del 1 de enero de 2011.

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, también elimina el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/. 1,500,000.00) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo.

La ley comenzará a regir a partir del 1 de julio de 2010 excepto lo referente a las tarifas de impuesto sobre la renta de las personas jurídicas antes mencionadas, las cuales entrarán a regir el 1 de enero de 2010.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

El monto del impuesto sobre la renta causado para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010 por B/.78,488 se determinó de conformidad con el método tradicional (2009: igual).

El gasto de impuesto sobre la renta, se detalla a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Impuesto sobre la renta corriente	417,859	78,639
Gasto de impuesto sobre la renta diferido	<u>268,343</u>	<u>136,269</u>
Total gasto de impuesto sobre la renta	<u>686,202</u>	<u>214,908</u>

El impuesto sobre la renta diferido pasivo, neto esta compuesto de las siguientes partidas:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo:		
Diferencias temporales:		
Arrastre de pérdidas	<u>539,909</u>	<u>618,108</u>
	<u>539,909</u>	<u>618,108</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo:		
Ingresos de alquiler contingentes	426,829	438,816
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>4,685,000</u>	<u>4,685,000</u>
	<u>5,111,829</u>	<u>5,123,816</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo, neto	<u>4,571,920</u>	<u>4,505,708</u>

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo al inicio del año	618,108	855,265
Menos arrastre de pérdida	<u>(78,199)</u>	<u>(237,157)</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo al final del periodo	<u>539,909</u>	<u>618,108</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al inicio del año	5,123,816	5,092,630
Más:		
Ingresos de alquiler contingentes	(11,987)	111,490
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>0</u>	<u>(80,304)</u>
Gasto de impuesto sobre la renta diferido al final del periodo	<u>(11,987)</u>	<u>31,186</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>5,111,829</u>	<u>5,123,816</u>
Impuesto sobre la renta diferido, neto	<u>4,571,920</u>	<u>4,505,708</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

Con base a resultados proyectados, la administración de la Compañía considera que habrá ingresos gravables suficientes para absorber el impuesto sobre la renta diferido activo.

Los beneficios o compromisos fiscales reconocidos, los cuales se relacionan con el establecimiento del impuesto sobre la renta diferido activo y el impuesto sobre la renta diferido pasivo al 31 de marzo de 2010, generó un gasto de impuesto sobre la renta para los estados financieros de B/.66,212 (2009: B/.136,269), que disminuyó la utilidad.

Al 31 de diciembre de 2009, la Compañía determinó el impuesto con respecto a la propiedad de inversión, de acuerdo con el artículo 701, literal a) del Código Fiscal, conforme quedó modificado por la Ley No. 49 de 17 de septiembre de 2009, cuando la compraventa de bienes inmuebles no está dentro del giro ordinario de negocios del contribuyente, se calculará el Impuesto sobre la Renta (ISR) a una tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia obtenida en la operación. Esta norma prevé un régimen especial que obliga al contribuyente a pagar un adelanto al Impuesto sobre la Renta (ISR) equivalente al resultado de la aplicación de una tarifa del tres por ciento (3%) sobre cualquiera de las siguientes bases imponibles, la que sea mayor: (a) el valor total de la enajenación o (b) el valor catastral del inmueble.

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

La conciliación entre la tasa estatutaria con la tasa efectiva del gasto de impuesto sobre la renta de la Compañía, como un porcentaje de la utilidad antes del impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	<u>987,626</u>	<u>7,805,136</u>
	<u>%</u>	<u>%</u>
Tasa de impuesto sobre la renta estatutaria	27.50	30.00
Aumento (disminución) resultante de:		
Ingresos no gravables, neto	(3.66)	(24.65)
Utilidades en propiedades de inversión	0.00	1.55
Alquileres contingentes	(1.11)	1.43
Beneficio de arrastre de pérdidas	<u>(8.08)</u>	<u>0.46</u>
Tasa efectiva de impuesto sobre la renta	<u>14.65</u>	<u>8.79</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros**(12) Utilidad por acción**

La utilidad neta por acción común es presentada como sigue:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Saldo al inicio y al final del año de acciones en circulación	500,000	500,000
<u>Cálculo básico de la utilidad por acción:</u>		
Utilidad neta	842,926	1,088,366
Total de acciones en circulación	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
Utilidad por acción	<u>1.69</u>	<u>2.18</u>

(13) Compromisos

La Compañía mantiene un contrato con Hines Interests, S. A. de C. V. para la administración del centro de negocios "Business Park" por un periodo de cinco (5) años contados a partir del 1 de julio de 2005 con opción de renovación automática por un período igual a menos que una de la partes notifique por escrito 60 días antes de cumplido los primeros cinco años. Los honorarios comprometidos por efectos de este contrato consisten en B/.150,000 el primer año, con incrementos anuales de 3.5% o el Índice de precios del consumidor de los Estados Unidos de América, el que resulte mayor.

Para los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010, los honorarios de Hines Interests, S. A. de C.V. ascendieron a B/.43,032 (2009: B/.41,577).

(14) Arrendamientos Operativos

Los cobros futuros mínimos totales estimados por año bajo arrendamiento operativo, exigibles en las fechas en que entran en vigor los incrementos pactados en los contratos de arrendamiento, al 31 de marzo, se detallan a continuación:

<u>Período</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Hasta un año	7,112,972	7,293,906
Entre dos y cinco años	23,448,585	28,551,659
Más de cinco años	<u>1,027,956</u>	<u>2,980,438</u>
Total de los cobros mínimos de arrendamiento	<u>31,589,513</u>	<u>38,826,002</u>

(15) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

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

(a) Efectivo y otros

El valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

(b) Bonos

El valor en libros de los bonos se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza, y las tasas de intereses prevalecientes del mercado no fluctúan de manera significativa.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(c) *Cuentas por pagar y otras*

Las cuentas por pagar y otras, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

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

(16) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Compañía.

Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta la Compañía, para fijar límites apropiados de riesgos y, controles para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos. La exposición máxima al riesgo de crédito está dada por el valor en libros de las cuentas por cobrar.

La Junta Directiva supervisa cómo la gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

La Compañía está expuesta, en el curso normal de negocio a:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez y financiamiento
- Riesgo de tasa de interés y mercado
- Riesgo operacional
- Administración de capital

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para la Compañía si un miembro o contraparte de un instrumento financiero falla en cumplir con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes. La Compañía ha establecido políticas de ingresos y de crédito para minimizar el riesgo de crédito.

Al inicio de la relación contractual, la Junta Directiva evalúa las referencias financieras y otros aspectos de crédito de cada prospecto cliente. Una vez aceptados, los clientes firman un acuerdo donde se especifican las condiciones de límites de crédito y de pago. No se otorgan créditos a clientes que no tengan contratos previamente firmados.

La Junta Directiva y la gerencia efectúan análisis del deterioro de las cuentas por cobrar para determinar la necesidad de estimar pérdidas incurridas con respecto a las cuentas de los clientes. El componente principal de este análisis se relaciona con las exposiciones individuales de los clientes.

La antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
0-30 días	40,743	32,799
De 31-120 días	38,097	101,886
Más de 120 días	<u>1,846</u>	<u>1,291</u>
	<u>80,686</u>	<u>135,976</u>

Riesgo de liquidez y financiamiento

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía no pueda cumplir con sus obligaciones financieras cuando estas son requeridas por causa del deterioro de la calidad de la cartera de cuentas por cobrar, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo. La Compañía se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. Si lo considera necesario, se hacen las gestiones para la apertura de líneas de crédito.

Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez que determina la porción de los activos de la Compañía que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez; así como límites de financiamiento y límites de apalancamiento.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	<u>2010</u>			
	<u>Valor registrado</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Un año y más</u>
Cuentas por pagar	<u>519,445</u>	<u>519,445</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Compañía relacionada	<u>3,545,845</u>	<u>3,545,845</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Accionista	<u>11,452,160</u>	<u>11,452,160</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Intereses por pagar	<u>458,890</u>	<u>458,890</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Otras cuentas por pagar	<u>52,125</u>	<u>52,125</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Depósitos recibidos de clientes	<u>56,752</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>56,752</u>
Bonos por pagar	<u>39,686,469</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>39,686,469</u>

	<u>2009</u>			
	<u>Valor registrado</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Un año y más</u>
Cuentas por pagar	<u>456,866</u>	<u>456,866</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Compañía relacionada	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Accionista	<u>10,459</u>	<u>10,459</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Intereses por pagar	<u>474,446</u>	<u>474,446</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Otras cuentas por pagar	<u>30,992</u>	<u>30,992</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Depósitos recibidos de clientes	<u>56,752</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>56,752</u>
Bonos por pagar	<u>39,669,429</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>39,669,429</u>

Riesgo de tasa de interés y mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

La Compañía no tiene exposiciones sustanciales con respecto al riesgo de tasa de interés y mercado.

Riesgo operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas directas o indirectas derivadas de una amplia variedad de causas asociadas en los procesos de la Compañía, personal, tecnología e infraestructura, y factores externos que no sean de crédito, de mercado y liquidez, como los derivados de los requisitos legales y reglamentarios y generalmente aceptados por normas de comportamiento corporativo. El riesgo operacional se deriva de todas las operaciones de la Compañía.

El objetivo de la Compañía es la gestión de riesgo operacional a fin de equilibrar la evitación de pérdidas financieras y daños a la reputación de la Compañía con costos de eficiencia general y evitar los procedimientos de control que restringen la iniciativa y la creatividad.

La responsabilidad primordial para el desarrollo e implementación de los controles para manejar el riesgo operativo es asignado a la administración superior dentro de cada unidad de negocio. Esta responsabilidad es apoyada por el desarrollo de estándares globales de la Compañía para la administración del riesgo operativo en las siguientes áreas:

- ✓ Requisitos para la adecuada segregación de funciones, incluyendo la autorización independiente de las operaciones.
- ✓ Requisitos para la conciliación y monitoreo de transacciones.
- ✓ Cumplimiento con requerimientos regulatorios y otros.
- ✓ Documentación de controles y procedimientos.
- ✓ Requisitos para evaluación periódica de los riesgos operacionales enfrentados, y la adecuación de controles y procedimientos para manejar los riesgos identificados.
- ✓ Requisitos para reportar las pérdidas operacionales y proponer acciones de remedio
- ✓ Desarrollo de un plan de contingencia.
- ✓ Entrenamientos y desarrollo profesional.
- ✓ Normas de éticas y de negocios.
- ✓ Mitigación del riesgo

El cumplimiento de las normas de la Compañía es apoyado por un programa de revisiones periódicas realizadas por auditoría interna. Los resultados del examen de auditoría interna se revisan con la gestión de la unidad de negocio al que se refieren, con resúmenes presentados a la Junta de Directores y altos directivos de la Compañía.

Administración de capital

La política de la Compañía es la de mantener un base sólida de capital. La Junta Directiva supervisa el rendimiento del capital, que la Compañía define como el resultado de las actividades de operación dividido por el patrimonio neto total, excluyendo las acciones preferentes y los intereses minoritarios. El consejo de administración también supervisa el nivel de los dividendos a los accionistas ordinarios.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

La Junta Directiva trata de mantener un equilibrio entre la mayor rentabilidad que podría ser posible con el mayor nivel de préstamos y de las ventajas y seguridad que proporciona la posición de capital.

La deuda de la Compañía para la razón de capital ajustado al final del periodo se presenta a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Total de pasivos	55,777,141	40,698,945
Menos: efectivo	<u>3,817,897</u>	<u>7,068,558</u>
Deuda neta	<u>51,959,244</u>	<u>33,630,387</u>
Total de patrimonio	<u>58,564,959</u>	<u>57,732,269</u>
Deuda a la razón de capital ajustado al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre de 2009	<u>0.89</u>	<u>0.58</u>

(Panamá, República de Panamá)

Gastos de operación, generales y administrativos consolidados

Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Operación:			
Administración		111,233	92,735
Electricidad, neto de recuperación		260,969	149,176
Servicios de vigilancia y seguridad		69,602	42,979
Seguros		16,590	17,288
Agua		1,494	1,494
Impuesto de inmueble		21,088	20,992
Impuesto de permiso de operación		60,000	40,000
Comisión por venta		0	0
Reparación y mantenimiento		77,003	160,378
Combustible planta eléctrica		2,642	45
Aseo, limpieza y transporte desechos		70,737	68,901
Total gastos de operación		<u>691,358</u>	<u>593,988</u>
Generales y administrativos:			
Honorarios por servicios profesionales		3,500	7,230
Telefonía fija y móvil, neto de recuperación		23,927	2,520
Cargos bancarios		99	12
Útiles de oficina, impresos y fotocopias		2,341	2,384
Alquileres varios		135	135
Viajes y atención a clientes		2,891	0
Uniformes		45	11
Misceláneos		282	650
Total gastos generales y administrativos		<u>33,220</u>	<u>12,942</u>
Total gastos de operación, generales y administrativos		<u>724,578</u>	<u>606,930</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
Y SUBSIDIARIA
(Panamá, República de Panamá)

Suplemento 1

**Anexo de Consolidación - Información sobre el
Estado Consolidado de Situación Financiera**

Al 31 de marzo de 2010
(Expresado en Balboas)

<u>Activo</u>	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.</u>	<u>Costa del Este Office Properties Inc.</u>
Activos corrientes					
Efectivo	3,817,897		3,817,897	364,798	3,453,099
Cuentas por cobrar:					
Alquileres	80,686		80,686	80,686	0
Compañía relacionada	0	(18,742,901)	18,742,901	18,742,901	0
Otras	1,028,030		1,028,030	0	1,028,030
Total de cuentas por cobrar	1,108,716	(18,742,901)	19,851,617	18,823,587	1,028,030
Gastos pagados por adelantado	11,847		11,847	11,847	0
Impuestos pagados por adelantado	208,217		208,217	4,782	203,435
Total de los activos corrientes	5,146,677	(18,742,901)	23,889,578	19,205,014	4,684,564
Activos no corrientes					
Inversión en asociada	0	(500,000)	500,000	500,000	0
Propiedades de inversión	93,700,000		93,700,000	93,700,000	0
Construcción en proceso	18,209,060		18,209,060	0	18,209,060
Inmueble, mobiliario, equipos y mejoras, neto	440,058		440,058	429,824	10,234
Alquileres por cobrar a futuro	1,422,762		1,422,762	1,422,762	0
Deposito en garantía	245		245	245	0
Total de activos no corrientes	113,772,125	(500,000)	114,272,125	96,052,831	18,219,294
Total de activos	118,918,802	(19,242,901)	138,161,703	115,257,845	22,903,858

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
Y SUBSIDIARIA
(Panamá, República de Panamá)

Suplemento 1
(continuación)

Anexo de Consolidación - Información sobre el
Estado Consolidado de Situación Financiera

Al 31 de marzo de 2010

(Expresado en Balboas)

<u>Pasivos y Patrimonio del Accionista</u>	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.</u>	<u>Costa del Este Office Properties Inc.</u>
Pasivos corrientes					
Cuentas por pagar:					
Proveedores	519,445		519,445	396,389	123,056
Compañía relacionada	3,545,845		3,545,845	7,944	3,537,901
Intereses por pagar	458,890		458,890	458,890	0
Otras cuentas por pagar	52,125		52,125	52,125	0
Total de los pasivos corrientes	4,576,305	0	4,576,305	915,348	3,660,957
Pasivos no corrientes					
Depósitos recibidos de clientes	56,752		56,752	56,752	0
Préstamo por pagar accionista	11,452,160	(18,742,901)	30,195,061	11,452,160	18,742,901
Bonos por pagar, netos de costos relacionados	39,686,469		39,686,469	39,686,469	0
Impuesto sobre la renta diferido, neto	4,571,920		4,571,920	4,571,920	0
Total de pasivos no corrientes	55,767,301	(18,742,901)	74,510,202	55,767,301	18,742,901
Total de los pasivos	60,343,606	(18,742,901)	79,086,507	56,682,649	22,403,858
Patrimonio del accionista					
Acciones comunes	5,000,000	(500,000)	5,500,000	5,000,000	500,000
Utilidades no distribuidas	53,598,582		53,598,582	53,598,582	0
Impuesto complementario	(23,386)		(23,386)	(23,386)	0
Total del patrimonio del accionista	58,575,196	(500,000)	59,075,196	58,575,196	500,000
Total de pasivos y patrimonio del accionista	118,918,802	(19,242,901)	138,161,703	115,257,845	22,903,858

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

(Panamá, República de Panamá)

Suplemento 2

Anexo de Consolidación - Información sobre el Estado Consolidado de Utilidad

Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010

(Expresado en Balboas)

	Total	Eliminaciones	Sub-total	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Costa del Este Office Properties Inc.
	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	S.A.	Inc.
Ingresos por alquiler	2,448,764		2,448,764	2,448,764	0
Depreciación y amortización	(19,519)		(19,519)	(19,519)	0
Gastos de operación	(691,358)		(691,358)	(691,358)	0
Gastos generales administrativos	(33,220)		(33,220)	(33,220)	0
Utilidad en operaciones	(744,097)	0	(744,097)	(744,097)	0
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	0		0	0	0
Intereses ganados	0		0	0	0
Intereses pagados	(717,040)		(717,040)	(717,040)	0
Costo de financiamiento, neto	(717,040)	0	(717,040)	(717,040)	0
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	987,627	0	987,627	987,627	0
Impuesto sobre la renta					
Corriente	(78,488)		(78,488)	(78,488)	0
Diferido	(66,212)		(66,212)	(66,212)	0
Total impuesto sobre la renta	(144,700)	0	(144,700)	(144,700)	0
Utilidad neta	842,927	0	842,927	842,927	0

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
Y SUBSIDIARIA
(Panamá, República de Panamá)

Suplemento 3

**Anexo de Consolidación - Información sobre los Gastos de operación,
generales y administrativos consolidados**

Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2010
(Expresado en Balboas)

	Total	Eliminaciones	Sub-total	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.	Costa del Este Office Properties Inc.
	Consolidado				
Operación:					
Administración	111,233		111,233	111,233	0
Electricidad, neto de recuperación	260,969		260,969	260,969	0
Servicios de vigilancia y seguridad	69,602		69,602	69,602	0
Seguros	16,590		16,590	16,590	0
Agua	1,494		1,494	1,494	0
Impuesto de inmueble	21,088		21,088	21,088	0
Impuesto de permiso de operación	60,000		60,000	60,000	0
Reparación y mantenimiento	77,003		77,003	77,003	0
Combustible planta eléctrica	2,642		2,642	2,642	0
Aseo, limpieza y transporte desechos	70,737		70,737	70,737	0
Total gastos de operación	691,358	0	691,358	691,358	0
Generales y administrativos:					
Honorarios por servicios profesionales	3,500		3,500	3,500	0
Telefonía fija y móvil, neto de recuperación	23,927		23,927	23,927	0
Cargos bancarios	99		99	99	0
Útiles de oficina, impresos y fotocopias	2,341		2,341	2,341	0
Alquileres varios	135		135	135	0
Viajes y atención a clientes	2,891		2,891	2,891	0
Uniformes	45		45	45	0
Misceláneos	282		282	282	0
Total gastos generales y administrativos	33,220	0	33,220	33,220	0
Total gastos de operación, generales y administrativos	724,578	0	724,578	724,578	0

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros y Anexo

31 de diciembre de 2009

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(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

Anexo

Gastos de operación, generales y administrativos..... 1





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

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

Informe de los auditores independientes

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

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. (en adelante "la Compañía"), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2009, y los estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los Auditores

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A., al 31 de diciembre de 2009, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de Énfasis

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 5 a los estados financieros. La Compañía incluye saldos y transacciones con compañías relacionadas, que inciden en los resultados de las operaciones y en la situación financiera de la Compañía.

Información Suplementaria

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros básicos considerados en su conjunto. La información suplementaria incluida en el Anexo 1 se presenta con propósitos de análisis adicional y no es parte requerida de los estados financieros básicos. Dicha información suplementaria ha sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros básicos y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes, en relación con los estados financieros básicos considerados en su conjunto.

KPMG

15 de marzo de 2010
Panamá, República de Panamá

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2009

(Expresado en Balboas)

<u>Activo</u>	<u>Notas</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Activos corrientes			
Efectivo	5	7,068,558	3,680,893
Cuentas por cobrar:			
Alquileres	5	135,976	63,097
Compañía relacionada	5	9,163	3,821
Total de cuentas por cobrar		<u>145,139</u>	<u>66,918</u>
Gastos pagados por adelantado		27,650	29,280
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado		83,270	0
Total de los activos corrientes		<u>7,324,617</u>	<u>3,777,091</u>
Activos no corrientes			
Propiedades de inversión	6	93,700,000	90,194,000
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	7	449,341	531,406
Alquileres por cobrar a futuro	5, 8	1,462,719	1,091,088
Depósito en garantía		245	0
Total de activos no corrientes		<u>95,612,305</u>	<u>91,816,494</u>
Total de activos		<u><u>102,936,922</u></u>	<u><u>95,593,585</u></u>

Las notas en las páginas 8 a la 26 son parte integral de los estados financieros.

<u>Pasivos y Patrimonio</u>	<u>Notas</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar:			
Proveedores		456,866	341,851
Compañía relacionada	5	0	1,475
Accionista	5	10,459	0
Intereses por pagar	5	474,446	474,444
Otras cuentas por pagar		30,993	27,424
Impuesto sobre la renta por pagar		0	151,942
Total de los pasivos corrientes		972,764	997,136
Pasivos no corrientes			
Depósitos recibidos de clientes		56,752	121,022
Bonos por pagar, neto	5, 9	39,669,429	39,601,341
Impuesto sobre la renta diferido, neto	10	4,505,708	4,237,365
Total de pasivos no corrientes		44,231,889	43,959,728
Total de los pasivos		45,204,653	44,956,864
Patrimonio			
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas			
1,000,000, emitidas y en circulación 500,000 acciones			
al valor asignado			
		5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas		52,755,655	45,636,721
Impuesto complementario		(23,386)	0
Total del patrimonio		57,732,269	50,636,721
Compromisos	12		
Total de pasivos y patrimonio		102,936,922	95,593,585

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en Balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ingresos por alquiler	5, 6, 8	9,911,768	8,852,854
Depreciación y amortización	7	(85,987)	(73,901)
Gastos de operación	5	(2,258,592)	(1,970,832)
Gastos generales y administrativos	5, 6	(88,584)	(83,838)
Utilidad en operaciones		<u>7,478,605</u>	<u>6,724,283</u>
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	6	<u>3,140,856</u>	<u>7,816,623</u>
Intereses ganados		92,652	32,547
Intereses pagados	5	(2,906,977)	(2,914,638)
Costos de financieros, neto		<u>(2,814,325)</u>	<u>(2,882,091)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>7,805,136</u>	<u>11,658,815</u>
Impuesto sobre la renta:	10, 16		
Corriente		(417,859)	(250,564)
Diferido		(268,343)	(1,210,021)
Total impuesto sobre la renta		<u>(686,202)</u>	<u>(1,460,585)</u>
Utilidad neta		<u><u>7,118,934</u></u>	<u><u>10,198,230</u></u>
Utilidad neta por acción	11	<u><u>14.24</u></u>	<u><u>20.40</u></u>

Las notas en las páginas 8 a la 26 son parte integral de los estados financieros.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresados en Dólares)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Impuesto complementario</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 1 de enero de 2008	5,000,000	35,438,491	0	40,438,491
Total de las utilidades integrales del período				
Utilidad neta	<u>0</u>	<u>10,198,230</u>	<u>0</u>	<u>10,198,230</u>
Total de las utilidades integrales del período	<u>0</u>	<u>10,198,230</u>	<u>0</u>	<u>10,198,230</u>
Contribuciones y distribuciones a los accionistas				
Impuesto complementario	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>5,000,000</u>	<u>45,636,721</u>	<u>0</u>	<u>50,636,721</u>
Saldo al 1 de enero de 2009	5,000,000	45,636,721	0	50,636,721
Total de las utilidades integrales del período				
Utilidad neta	<u>0</u>	<u>7,118,934</u>	<u>0</u>	<u>7,118,934</u>
Total de utilidades integrales del período	<u>0</u>	<u>7,118,934</u>	<u>0</u>	<u>7,118,934</u>
Contribuciones y distribuciones a los accionistas				
Impuesto complementario	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(23,386)</u>	<u>(23,386)</u>
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(23,386)</u>	<u>(23,386)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u>5,000,000</u>	<u>52,755,655</u>	<u>(23,386)</u>	<u>57,732,269</u>

Las notas en las páginas 8 a la 26 son parte integral de los estados financieros.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en Balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Flujos de efectivo por las actividades de operación			
Utilidad neta		7,118,934	10,198,230
Ajustes por:			
Depreciación	7	85,987	73,901
Amortización por emisión de bonos		68,088	67,971
Gasto impuesto sobre la renta corriente	10	417,859	250,564
Gasto impuesto sobre la renta diferido	10	268,343	1,210,021
Costos de financiamiento, neto		2,814,325	2,882,091
Ingresos por alquileres contingentes	8	(371,631)	(362,024)
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión		<u>(3,140,856)</u>	<u>(7,816,623)</u>
		7,261,049	6,504,131
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar		(72,879)	351,735
Cuentas por cobrar relacionadas		(5,342)	(3,821)
Gastos pagados por adelantado		1,630	(244)
Impuestos pagados por adelantado		(83,270)	0
Depósitos en garantía		(245)	0
Cuentas por pagar proveedores		115,015	(34,989)
Cuentas por pagar relacionadas		(1,475)	(596)
Intereses y otras cuentas por pagar		3,570	(114,914)
Impuesto sobre la renta por pagar		<u>(151,942)</u>	<u>98,622</u>
		7,066,111	6,799,924
Intereses pagados		(2,906,977)	(2,914,638)
Impuesto sobre la renta pagado		<u>(417,858)</u>	<u>(197,244)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>3,741,276</u>	<u>3,688,042</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión			
Intereses ganados		92,652	32,547
Adquisición de activo fijo	7	(3,922)	(4,726)
Aumento en las mejoras de propiedades de inversión	6	<u>(365,144)</u>	<u>(146,373)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de inversión		<u>(276,414)</u>	<u>(118,552)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento			
Cambio neto en depósitos recibidos de clientes		(64,270)	39,083
Cuentas por pagar accionista	5	10,459	(642,169)
Impuesto complementario		(23,386)	0
Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento		<u>(77,197)</u>	<u>(603,086)</u>
Aumento neto en efectivo		3,387,665	2,966,404
Efectivo al inicio del año		3,680,893	714,489
Efectivo al final del año	5	<u>7,068,558</u>	<u>3,680,893</u>

Las notas en las páginas 8 a la 26 son parte integral de los estados financieros.

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre de 2009

(Expresado en Balboas)

(1) Operación y Constitución

Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. fue constituida como sociedad anónima mediante escritura pública No. 8,440 de 17 de septiembre de 2001 en la República de Panamá, otorgada por la Notaría Pública Primera del Circuito de Panamá, inscrita a la Ficha 406331, Documento 273003 de la Sección Mercantil del Registro Público y su principal actividad es el alquiler de oficinas del centro de negocios "Business Park", localizado en Costa del Este en la ciudad de Panamá.

La Compañía es una subsidiaria 100% poseída por Zigma International, Ltd. Establecida en las Islas Vírgenes Británicas.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Ciudad de Panamá, Ave. Costa del Este, Centro de Negocios Business Park, piso 6.

(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).

Los estados financieros fueron aprobados por la administración el 15 de marzo de 2010.

(b) Base de Medición

Los estados financieros son preparados sobre la base de costo histórico, excepto por las propiedades de inversión, véase nota 3 (b).

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional de la Compañía. El balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(d) Uso de Estimaciones y Juicios

La preparación de los estados financieros en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la administración efectúe un número de juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos son revisados de manera periódica. Los resultados de las revisiones de estimaciones contables son reconocidos en el período en que estos hayan sido revisados y cualquier otro período futuro que estos afecten.

Notas a los estados financieros

(e) *Cambios en Políticas Contables*

(i) Descripción General

Iniciando el 1 de enero de 2009, la Compañía ha cambiado sus políticas contables en cuanto a las siguientes áreas:

- Determinación y presentación de los segmentos de operación
- Presentación de los estados financieros
- Instrumentos financieros: Revelación

(ii) Determinación y presentación de los segmentos de operación:

A partir del 1 de enero 2009, la Compañía determina y presenta los segmentos de operación basados en la información que internamente se presenta al Gerente General de la Compañía, quien toma las decisiones de operaciones. Este cambio en la política contable se debe a la adopción de la NIIF 8 Segmentos de Operación. Anteriormente, los segmentos de operación eran determinados y presentados de acuerdo con la NIC 14 Información Financiera por Segmentos. La nueva política contable con relación a la divulgación de las operaciones del segmento se presenta como sigue:

Un segmento de operación es un componente de la Compañía que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y gastos que se refieren a transacciones con cualquiera de los otros componentes de la Compañía. Los resultados de operación de un segmento de operación son revisados regularmente por el Gerente General de la Compañía para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para que la información financiera diferenciada se encuentre disponible.

Los resultados de los segmentos que se reportan al Gerente General de la Compañía incluyen elementos directamente atribuibles a un segmento, así como los que se pueden asignar de manera razonable. Los elementos no asignados comprenden principalmente los activos corporativos, los gastos de oficina central, impuesto sobre la renta y los activos y pasivos.

(iii) Presentación de los Estados Financieros

La Compañía aplica la NIC 1 Revisada, Presentación de Estados Financieros (2007), que entró en vigor el 1 de enero de 2009. Como resultado, la Compañía presenta en el estado de cambios en el patrimonio, todos los cambios del accionista en el patrimonio, mientras que todos los cambios en el patrimonio que no son relativos al accionista se presentan en el estado de utilidades integrales.

La información comparativa ha sido re-expresada de forma tal que esté en conformidad con la norma revisada. Debido a que el cambio en esta política contable sólo impacta los aspectos de presentación, no existe ningún impacto en las ganancias por acción.

(iv) Instrumentos Financieros: Revelación

La Compañía aplica la NIIF 7 (Revisada), publicada el 5 de marzo de 2009, la cual amplía las revelaciones requeridas respecto a las mediciones a valor razonable reconocidas en el estado de situación financiera.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

Para el propósito de estas revelaciones ampliadas, se introdujo una jerarquía de 3 niveles similar a los US GAAP en el SFAS 157. Al 31 de diciembre de 2009, la Compañía no mantenía instrumentos financieros sujetos a la clasificación de estas jerarquías.

También se realizaron modificaciones a las revelaciones del riesgo de liquidez.

Los requerimientos de revelaciones modificadas eran aplicables para los períodos anuales que comenzaron en o después de 1 de enero de 2009.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente por la Compañía, y son consistentes con aquellas utilizadas el año anterior. Ciertas cifras comparativas han sido reclasificadas para conformarlas con la presentación del año corriente.

(a) Instrumentos Financieros

Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados incluyen las cuentas por cobrar, el efectivo, bonos y las cuentas por pagar. Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más cualquier costo de transacción atribuible.

Un instrumento financiero es reconocido si la Compañía se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales de la Compañía a los flujos de efectivo de los activos financieros expiran o si la Compañía transfiere el activo financiero a otra parte sin retener control o todos los riesgos y beneficios importantes del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones de la Compañía, especificadas en el contrato, expiran o son descargadas o canceladas.

(i) Efectivo

El efectivo comprende las cuentas corrientes en bancos.

(ii) Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar están presentadas a su costo histórico menos cualquier pérdida por deterioro.

(iii) Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar están presentadas a su costo amortizado.

(iv) Títulos de Deuda Emitidos

Los títulos de deuda emitidos por la Compañía tienen como propósito la obtención de recursos para llevar a cabo sus operaciones y mantener la liquidez. La Compañía clasifica los instrumentos de capital en pasivos financieros o en instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

Estos son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(b) *Propiedades de Inversión*

Las propiedades de inversión, consistentes en terrenos y edificios, están valuadas al valor razonable, el cual es revisado anualmente y cualquier cambio en el valor razonable es reconocido en el estado de resultados. Los edificios clasificados como propiedades de inversión no están sujetos a depreciación. El ingreso por alquileres proveniente de las propiedades de inversión se registra como se describe en la política (g).

El valor razonable de las propiedades de inversión que se presenta en los estados financieros, está basado en una tasación hecha por evaluadores independientes con capacidad profesional reconocida y con experiencia en la valuación de las propiedades de inversión objeto de medición.

(c) *Mobiliarios, Equipos y Mejoras*

Activos Propios:

El mobiliario, equipos y mejoras se llevan al costo.

Erogaciones Subsecuentes:

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni prolongan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

Depreciación y Amortización:

Los activos fijos son depreciados y amortizados utilizando el método de línea recta, en base a la vida útil estimada de los activos respectivos. El gasto de depreciación y amortización se carga a resultado de las operaciones corrientes. La vida estimada de los activos es como sigue:

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

(d) *Deterioro de Activos*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias y pérdidas se evalúa en cada fecha del estados financieros para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

Notas a los estados financieros

La evidencia objetiva de que los activos financieros (incluidos los instrumentos de patrimonio) están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a la Compañía en los términos que la Compañía no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores.

La Compañía considera la evidencia de deterioro de las cuentas por cobrar a nivel de un activo específico y a nivel colectivo. Todas las cuentas por cobrar son evaluadas por deterioro específico. Todas las cuentas por cobrar individualmente significativas que no se consideraron específicamente deterioradas son evaluadas colectivamente por cualquier deterioro que se ha incurrido pero aún no identificado. Las cuentas por cobrar que no sean individualmente significativas se evalúan colectivamente por deterioro mediante la agrupación de las cuentas por cobrar con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, la Compañía utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculado como la diferencia entre su importe en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados estimados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el resultado y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas incobrables. El interés en el deterioro del activo continúa siendo reconocido a través del cálculo del descuento. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través del estado de resultados.

Activos no financieros

El valor según libros de los activos no financieros de la Compañía, es revisado a la fecha de reporte, excepto por lo que se señala en la nota 3 (b), 3 (c) y 3 (f) para determinar si hay indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

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

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

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

Notas a los estados financieros

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

(e) *Bonos por pagar*

Los bonos por pagar son reconocidos a su valor razonable. Subsecuentemente, son valorados a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de la transacción) y el valor de las redenciones son reconocidas en el estado de resultados sobre el período de los bonos usando el método de interés efectivo.

(f) *Impuesto sobre la renta*

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

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

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

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

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

(g) *Reconocimiento de Ingresos*

Ingreso por Alquileres:

Los ingresos por alquileres son reconocidos en el estado de resultados bajo el método de línea recta de acuerdo al canon mensual de alquiler pactado en el término del contrato de arrendamiento incluyendo cualquier incremento contemplado durante la vigencia del contrato. Los contratos de alquiler oscilan entre 5 y 10 años.

Alquileres por cobrar a futuro:

Corresponden a los incrementos de alquiler pactados durante la vigencia del contrato que, de acuerdo a la NIC 17 Arrendamientos, deben ser reconocidos desde la fecha del inicio del contrato de arrendamiento, en línea recta, independientemente de la fecha en que dichos incrementos entran en vigor.

Notas a los estados financieros

(h) *Costos Financieros Diferidos*

Los costos financieros diferidos consisten en honorarios pagados en la emisión de bonos de la Compañía. Estos costos han sido diferidos y serán amortizados basados en la vigencia de los bonos, con los cuales se relacionan estos costos usando el método de tasa de interés efectiva.

(i) *Utilidad neta por acción*

La utilidad neta por acción mide el desempeño de la entidad sobre el período reportado y es calculado dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

(j) *Información de Segmento*

Un segmento de operación es un componente de la Compañía que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes de la Compañía. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Gerente General de la Compañía para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (véase la nota 2 (e) (ii)).

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

A la fecha del estado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad Financiera (IASB), las cuales no son efectivas para el año terminado el 31 de diciembre de 2009, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros.

- NIIF 3 (Revisada) – Combinación de Negocios y enmienda a la NIC 27 – Estados Financieros y Separados fueron emitidas el 10 de enero de 2008. Las revisiones y enmiendas a las normas son de aplicación prospectiva a combinaciones de negocios en la que las fechas de adquisición es en o después del inicio del primer período de preparación de informes financieros o después del 1 de julio de 2009.
- Enmienda a la IFRIC 9 y NIC 39 – Derivados Incorporados fueron emitidas el 12 de marzo de 2009 y son efectivas para períodos anuales terminados en o después del 30 de junio de 2009. Estas enmiendas aclaran el tratamiento contable de derivados incorporados para entidades que han aplicado las enmiendas a la NIC 39 – Instrumentos Financieros – Reconocimiento y Medición.
- NIIF 9 Instrumentos Financieros, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas (IASB) para reemplazar NIC 39. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en ó después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

Notas a los estados financieros

- Enmiendas a NIC 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición – Partidas Cubiertas Elegibles* – Estas enmiendas clarifican la aplicación de principios existentes que determinan si riesgos específicos ó porciones de flujo de efectivo son elegibles para designación en una relación de cobertura. Estas enmiendas son efectivas a partir del 1 de enero de 2010.

La Compañía no anticipa que la adopción de estas normas y enmiendas tendrán un impacto significativo en los estados financieros.

(4) Segmento Operativo

La Compañía tiene un único segmento reportable que son los arrendamientos de propiedades de inversión como se describe a continuación, que es la única unidad estratégica de negocio de la Compañía. La unidad estratégica de negocio ofrece un servicio, por lo que no requiere de diferentes tecnologías y estrategias de comercialización. Para esta unidad estratégica de negocios, la Gerencia General de la Compañía examina los informes de gestión interna periódicamente. El funcionamiento del segmento son los arrendamientos de locales comerciales representados en propiedades de inversión.

Debido a que la Compañía mantiene un único segmento, la información financiera a informar del segmento ha sido revelada en los estados de situación financiera y de resultados, como información reportable de este único segmento.

(5) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo	<u>7,068,258</u>	<u>3,680,593</u>
Alquileres por cobrar	<u>12,466</u>	<u>0</u>
Cuentas por cobrar	<u>9,163</u>	<u>3,821</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>501,686</u>	<u>479,420</u>
Cuentas por pagar	<u>0</u>	<u>1,475</u>
Cuentas por pagar accionista	<u>10,459</u>	<u>0</u>
Intereses por pagar	<u>474,446</u>	<u>474,444</u>
Bonos por pagar	<u>39,669,429</u>	<u>39,601,341</u>
Ingresos por alquileres	<u>2,268,673</u>	<u>2,229,045</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

Gastos de operación generales y administrativos:			
Cargos bancarios		10,278	10,428
Seguros		67,990	70,539
Viajes		1,397	2,070
Teléfono		<u>29,314</u>	<u>3,414</u>
		<u>108,979</u>	<u>86,451</u>
Costos financieros, neto		<u>2,814,325</u>	<u>2,882,091</u>

Los saldos con partes relacionadas no tienen fecha de vencimiento ni generan intereses.

(6) Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

<u>2009</u>	Valor razonable al inicio del año	<u>Aumento</u>	Valor razonable al final del año	<u>Diferencia</u>
Terrenos	31,531,000	0	28,249,345	(3,281,655)
Edificio y mejoras	<u>58,663,000</u>	<u>365,144</u>	<u>65,450,655</u>	<u>6,422,511</u>
	<u>90,194,000</u>	<u>365,144</u>	<u>93,700,000</u>	<u>3,140,856</u>

<u>2008</u>	Valor razonable al inicio del año	<u>Aumento</u>	Valor razonable al final del año	<u>Diferencia</u>
Terrenos	19,213,000	0	31,531,000	12,318,000
Edificio y mejoras	<u>63,018,004</u>	<u>146,373</u>	<u>58,663,000</u>	<u>(4,501,377)</u>
	<u>82,231,004</u>	<u>146,373</u>	<u>90,194,000</u>	<u>7,816,623</u>

En el año 2009, a causa de la crisis económica que inició en Estados Unidos a fines del 2008 y se extendió al resto del mundo, incluyendo Panamá, el precio estimado promedio unitario por m² de terrenos con características similares a la del Business Park, de acuerdo con los evaluadores independientes, decreció un 10%, bajando de B/.824.24 en el año 2008 a B/.738.45 en el año 2009. No obstante, el costo actual de construir una reproducción o reemplazo de la construcción de una edificación similar al Business Park aumentó, a causa de un incremento del 10 al 15% en el precio de los materiales de construcción.

La Compañía clasifica el edificio y los terrenos, donde está construido el centro de negocios "Business Park", como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedades de Inversión". Como lo permite la norma, la Compañía adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtiene por medio de evaluadores independientes y la diferencia entre el costo y el valor razonable se reconoce en el estado de resultados. Los avalúos fueron actualizados al 31 de diciembre de 2009.

Estas propiedades generaron un ingreso por alquiler de B/.9,911,768 (2008: B/.8,852,854).

Los gastos de operación, incluidos en los gastos generales y administrativos, relacionados con las propiedades de inversión se detallan en el anexo 1.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(7) Mobiliario, Equipos y Mejoras, Neto

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

	<u>Mobiliario y Equipos</u>	<u>Mejoras a la Propiedad Arrendada</u>	<u>Total</u>
Costo			
Saldo al 1 de enero de 2008	76,735	654,530	731,265
Adiciones	<u>3,742</u>	<u>984</u>	<u>4,726</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	80,477	655,514	735,991
Saldo al 1 de enero de 2009	80,477	655,514	735,991
Adiciones	<u>2,380</u>	<u>1,542</u>	<u>3,922</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2009	82,857	657,056	739,913
Depreciación y amortización acumulada			
Saldo al 1 de enero de 2008	14,331	116,353	130,684
Depreciación del año	<u>8,376</u>	<u>65,525</u>	<u>73,901</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	22,707	181,878	204,585
Saldo al 1 de enero de 2009	22,707	181,878	204,585
Depreciación del año	<u>20,320</u>	<u>65,667</u>	<u>85,987</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2009	43,027	247,545	290,572
Valor según libros			
Al 1 de enero de 2008	<u>62,404</u>	<u>538,177</u>	<u>600,581</u>
Al 31 de diciembre de 2008	<u>57,770</u>	<u>473,636</u>	<u>531,406</u>
Al 1 de enero de 2009	<u>57,770</u>	<u>473,636</u>	<u>531,406</u>
Al 31 de diciembre de 2009	<u>39,830</u>	<u>409,511</u>	<u>449,341</u>

(8) Alquileres por Cobrar a Futuro

La Compañía reconoció en el estado de resultados ingresos de alquileres por cobrar en el futuro, por B/. 337,080 (2008: B/.362,024) de acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17.

(9) Bonos por Pagar, Netos

Los bonos por pagar, neto consisten en lo siguiente:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de Interés Anual</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Bonos	Nov 2014	7%	40,000,000	40,000,000
Menos:				
Costos financieros diferidos			<u>330,571</u>	<u>398,659</u>
Total de bonos a largo plazo			<u>39,669,429</u>	<u>39,601,341</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

El 1 de noviembre de 2007, la Compañía presentó una Oferta Pública de Bonos Corporativos, por un valor nominal total de hasta B/.40,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos y con una tasa de interés anual de 7.00%, pagaderos por trimestre vencido los días 1 de febrero, 1 de mayo, 1 de agosto y 1 de noviembre de cada año, hasta la fecha de vencimiento que será el 1 de noviembre de 2014. El pago a capital se realizará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento.

Los bonos estarán garantizados por un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores registrados de los bonos, el cual contendrá (i) la primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita al Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, de propiedad del Emisor (la "Finca"), consistente en un terreno de 38,000m² ubicado en Costa del Este y sus mejoras, que incluyen un área disponible de oficinas corporativas para alquiler de 46,400m², (ii) la cesión de las pólizas de seguros del inmueble de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras construidas sobre la Finca, y (iii) la cesión de los pagos mensuales que efectúan los arrendatarios de la Finca en concepto de alquiler de los locales comerciales ubicados en la Finca (los "Cánones de Arrendamiento").

El Emisor podrá redimir anticipadamente la Emisión, parcial o totalmente, a partir del quinto aniversario de la emisión al 101% del valor nominal de los Bonos. El Emisor notificará al Agente Administrativo con al menos treinta (30) días antes de cada fecha de redención, que deberá coincidir con un día de pago, al precio indicado en base al valor nominal de los Bonos a redimir.

No obstante lo anterior, el Emisor tendrá la opción de redimir el total de la emisión al 100% del valor nominal de los Bonos, en cualquier momento durante la vigencia de la misma, si el Emisor no obtiene el consentimiento del Agente Administrativo para realizar cualquiera de las Restricciones Especiales que requieren aprobación del Agente Administrativo.

Los fondos recaudados con la emisión de los bonos corporativos, fue utilizada para financiar a largo plazo las obligaciones financieras que tenía la Compañía por un monto de aproximadamente de B/.40,000,000. Los acreedores de dichas obligaciones eran Liverpool-West Indies Bank Limited por aproximadamente B/.35,000,000 y Zigma International, Ltd. por aproximadamente B/.5,000,000.

(10) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2009, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

La Compañía, también está sujeta a la revisión del cumplimiento del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS) y del impuesto de timbre.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

A partir del 3 de febrero de 2005, fecha de entrada en vigencia de la Ley No. 6 de 2 de febrero de 2005, el artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del treinta por ciento (30%) 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 dos punto treinta y tres por ciento (92.33%) de dicho total de ingresos gravables. A partir del año terminado el 31 de diciembre de 2005, la Compañía está obligada a realizar ambos cálculos del impuesto sobre la renta, tanto el cálculo de acuerdo con el método tradicional, como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR).

El monto del impuesto sobre la renta causado para el período terminado el 31 de diciembre de 2009 por B/.357,842 se determinó de conformidad con el método tradicional (2008: igual).

El gasto de impuesto sobre la renta, se detalla a continuación:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Impuesto sobre la renta corriente	417,859	250,564
Gasto de impuesto sobre la renta diferido	<u>268,343</u>	<u>1,210,021</u>
Total gasto de impuesto sobre la renta	<u><u>686,202</u></u>	<u><u>1,460,585</u></u>

El impuesto sobre la renta diferido pasivo, neto esta compuesto de las siguientes partidas:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo:		
Diferencias temporales:		
Arrastre de pérdidas	<u>618,108</u>	<u>855,265</u>
	<u>618,108</u>	<u>855,265</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo:		
Ingresos de alquiler contingentes	438,816	327,326
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>4,685,000</u>	<u>4,765,304</u>
	<u>5,123,816</u>	<u>5,092,630</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo, neto	<u><u>4,505,708</u></u>	<u><u>4,237,365</u></u>

Notas a los estados financieros

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

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo al inicio del año	855,265	1,003,573
Menos arrastre de pérdida	<u>(237,157)</u>	<u>(148,308)</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo al final del año	<u>618,108</u>	<u>855,265</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al inicio del año	<u>5,092,630</u>	<u>4,030,917</u>
Más:		
Ingresos de alquiler contingentes	111,490	108,607
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>(80,304)</u>	<u>953,106</u>
Gasto de impuesto sobre la renta diferido al final del año	<u>31,186</u>	<u>1,061,713</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>5,123,816</u>	<u>5,092,630</u>
Impuesto sobre la renta diferido, neto	<u>4,505,708</u>	<u>4,237,365</u>

Con base a resultados proyectados, la administración de la Compañía considera que habrá ingresos gravables suficientes para absorber el impuesto sobre la renta diferido activo.

Los beneficios o compromisos fiscales reconocidos, los cuales se relacionan con el establecimiento del impuesto sobre la renta diferido activo y el impuesto sobre la renta diferido pasivo al 31 de diciembre de 2009, generó un gasto de impuesto sobre la renta para los estados financieros de B/.268,343 (2008: B/.1,210,021), que disminuyó la utilidad.

Al 31 de diciembre de 2009, la Compañía determinó el impuesto con respecto a la propiedad de inversión, de acuerdo con el artículo 701, literal a) del Código Fiscal, conforme quedó modificado por la Ley No. 49 de 17 de septiembre de 2009, cuando la compraventa de bienes inmuebles no está dentro del giro ordinario de negocios del contribuyente, se calculará el Impuesto sobre la Renta (ISR) a una tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia obtenida en la operación. Esta norma prevé un régimen especial que obliga al contribuyente a pagar un adelanto al Impuesto sobre la Renta (ISR) equivalente al resultado de la aplicación de una tarifa del tres por ciento (3%) sobre cualquiera de las siguientes bases imponibles, la que sea mayor: (a) el valor total de la enajenación o (b) el valor catastral del inmueble.

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

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

La conciliación entre la tasa estatutaria con la tasa efectiva del gasto de impuesto sobre la renta de la Compañía, como un porcentaje de la utilidad antes del impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	7,805,136	11,658,815
	<u>%</u>	<u>%</u>
Tasa de impuesto sobre la renta estatutaria	30.00	30.00
Aumento (disminución) resultante de:		
Ingresos no gravables, neto	(24.65)	(27.85)
Utilidades en propiedades de inversión	1.55	8.17
Alquileres contingentes	1.43	0.93
Beneficio de arrastre de pérdidas	<u>0.46</u>	<u>1.27</u>
Tasa efectiva de impuesto sobre la renta	<u>8.79</u>	<u>12.52</u>

(11) Utilidad por acción

La utilidad neta por acción común es presentada como sigue:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Saldo al inicio y al final del año de acciones en circulación	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
<u>Cálculo básico de la utilidad por acción:</u>		
Utilidad neta	7,118,934	10,198,230
Total de acciones en circulación	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
Utilidad por acción	<u>14.24</u>	<u>20.40</u>

(12) Compromisos

La Compañía mantiene un contrato con Hines Interests, S. A. de C. V. para la administración del centro de negocios "Business Park" por un período de cinco (5) años contados a partir del 1 de julio de 2005 con opción de renovación automática por un período igual a menos que una de las partes notifique por escrito 60 días antes de cumplido los primeros cinco años. Los honorarios comprometidos por efectos de este contrato consisten en B/.150,000 el primer año, con incrementos anuales de 3.5% o el índice de precios del consumidor de los Estados Unidos de América, el que resulte mayor.

Para el período terminado el 31 de diciembre de 2009, los honorarios de Hines Interests, S. A. de C.V. ascendieron a B/.169,218 (2008: B/.163,496).

Notas a los estados financieros

(13) Arrendamientos Operativos

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

<u>Período</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Hasta un año	7,180,739	6,762,235
Entre dos y cinco años	22,118,519	23,667,004
Más de cinco años	<u>3,959,374</u>	<u>8,181,715</u>
Total de los cobros mínimos de arrendamiento	<u>33,258,632</u>	<u>38,610,954</u>

Los cobros futuros estimados del año terminado al 31 de diciembre de 2008, presentaron un incremento de B/.1,916,463. Este cambio en la proyección estimada de los cobros futuros mínimos totales fue considerada para la proyección del año.

(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

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

(a) *Efectivo y otros*

El valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

(b) *Bonos*

El valor en libros de los bonos se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza, y las tasas de intereses prevalecientes del mercado no fluctúan de manera significativa.

(c) *Cuentas por pagar y otras*

Las cuentas por pagar y otras, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

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

(15) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Compañía.

Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta la Compañía, para fijar límites apropiados de riesgos y, controles para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos. La exposición máxima al riesgo de crédito está dada por el valor en libros de las cuentas por cobrar.

La Junta Directiva supervisa cómo la gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

Notas a los estados financieros

La Compañía está expuesta, en el curso normal de negocio al:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez y financiamiento
- Riesgo de tasa de interés y mercado
- Riesgo operacional
- Administración de capital

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para la Compañía si un miembro o contraparte de un instrumento financiero falla en cumplir con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes. La Compañía ha establecido políticas de ingresos y de crédito para minimizar el riesgo de crédito.

Al inicio de la relación contractual, la Junta Directiva evalúa las referencias financieras y otros aspectos de crédito de cada prospecto cliente. Una vez aceptados, los clientes firman un acuerdo donde se especifican las condiciones de límites de crédito y de pago. No se otorgan créditos a clientes que no tengan contratos previamente firmados.

La Junta Directiva y la gerencia efectúan análisis del deterioro de las cuentas por cobrar para determinar la necesidad de estimar pérdidas incurridas con respecto a las cuentas de los clientes. El componente principal de este análisis se relaciona con las exposiciones individuales de los clientes.

La antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes al 31 de diciembre es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
0-30 días	32,799	57,116
De 31-120 días	101,886	3,913
Más de 120 días	<u>1,291</u>	<u>2,068</u>
	<u>135,976</u>	<u>63,097</u>

Riesgo de liquidez y financiamiento

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía no pueda cumplir con sus obligaciones financieras cuando estas son requeridas por causa del deterioro de la calidad de la cartera de cuentas por cobrar, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo. La Compañía se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. Si lo considera necesario, se hacen las gestiones para la apertura de líneas de crédito.

Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez que determina la porción de los activos de la Compañía que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez; así como límites de financiamiento y límites de apalancamiento.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	<u>2009</u>			
	<u>Valor registrado</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Un año y más</u>
Cuentas por pagar	456,866	456,866	0	0
Compañía relacionada	0	0	0	0
Accionista	10,459	10,459	0	0
Intereses por pagar	474,446	474,446	0	0
Otras cuentas por pagar	30,993	30,993	0	0
Depósitos recibidos de clientes	56,752	0	0	56,752
Bonos por pagar	39,669,429	0	0	39,669,429

	<u>2008</u>			
	<u>Valor registrado</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 meses</u>	<u>Un año y más</u>
Cuentas por pagar	341,851	341,851	0	0
Compañía relacionada	1,475	1,475	0	0
Intereses por pagar	474,444	474,444	0	0
Otras cuentas por pagar	27,424	27,424	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	151,942	151,942	0	0
Depósitos recibidos de clientes	121,022	0	0	121,022
Bonos por pagar	39,601,341	0	0	39,601,341

Riesgo de tasa de interés y mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

La Compañía no tiene exposiciones sustanciales con respecto al riesgo de tasa de interés y mercado.

Riesgo operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas directas o indirectas derivadas de una amplia variedad de causas asociadas en los procesos de la Compañía, personal, tecnología e infraestructura, y factores externos que no sean de crédito, de mercado y liquidez, como los derivados de los requisitos legales y reglamentarios y generalmente aceptados por normas de comportamiento corporativo. El riesgo operacional se deriva de todas las operaciones de la Compañía.

El objetivo de la Compañía es la gestión de riesgo operacional a fin de equilibrar la evitación de pérdidas financieras y daños a la reputación de la Compañía con costos de eficiencia general y evitar los procedimientos de control que restringen la iniciativa y la creatividad.

Notas a los estados financieros

La responsabilidad primordial para el desarrollo e implementación de los controles para manejar el riesgo operativo es asignado a la administración superior dentro de cada unidad de negocio. Esta responsabilidad es apoyada por el desarrollo de estándares globales de la Compañía para la administración del riesgo operativo en las siguientes áreas:

- ✓ Requisitos para la adecuada segregación de funciones, incluyendo la autorización independiente de las operaciones.
- ✓ Requisitos para la conciliación y monitoreo de transacciones.
- ✓ Cumplimiento con requerimientos regulatorios y otros.
- ✓ Documentación de controles y procedimientos.
- ✓ Requisitos para evaluación periódica de los riesgos operacionales enfrentados, y la adecuación de controles y procedimientos para manejar los riesgos identificados.
- ✓ Requisitos para reportar las pérdidas operacionales y proponer acciones de remedio
- ✓ Desarrollo de un plan de contingencia.
- ✓ Entrenamientos y desarrollo profesional.
- ✓ Normas de éticas y de negocios.
- ✓ Mitigación del riesgo

El cumplimiento de las normas de la Compañía es apoyado por un programa de revisiones periódicas realizadas por auditoría interna. Los resultados del examen de auditoría interna se revisan con la gestión de la unidad de negocio al que se refieren, con resúmenes presentados a la Junta de Directores y altos directivos de la Compañía.

Administración de capital

La política de la Compañía es la de mantener un base sólida de capital. La Junta Directiva supervisa el rendimiento del capital, que la Compañía define como el resultado de las actividades de operación dividido por el patrimonio neto total, excluyendo las acciones preferentes y los intereses minoritarios. El consejo de administración también supervisa el nivel de los dividendos a los accionistas ordinarios.

La Junta Directiva trata de mantener un equilibrio entre la mayor rentabilidad que podría ser posible con el mayor nivel de préstamos y de las ventajas y seguridad que proporciona la posición de capital.

La deuda de la Compañía para la razón de capital ajustado al final del período se presenta a continuación:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Total de pasivos	40,698,945	40,719,499
Menos: efectivo	<u>7,068,558</u>	<u>3,680,893</u>
Deuda neta	<u>33,630,387</u>	<u>37,038,606</u>
Total de patrimonio	<u>57,732,269</u>	<u>50,636,721</u>
Deuda a la razón de capital ajustado al 31 de diciembre	<u>0.58</u>	<u>0.73</u>

Notas a los estados financieros

(16) Eventos subsecuentes

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 mediante la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR), aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 27.5% para el período fiscal 2010 y a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes. La ley también mantiene la tasa de 30% para el año 2010 para ciertas actividades en particular, la cual se irá reduciendo hasta alcanzar la tasa de 25% en el año 2012. Sin embargo, todas las empresas en las cuales el Estado tenga una participación accionaria mayor del cuarenta por ciento (40%), continuarán pagando el Impuesto sobre la Renta a la tarifa del 30%.

Otra modificación introducida por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, es la sustitución del sistema del pago adelantado del Impuesto sobre la Renta sobre la base de tres (3) partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al Impuesto sobre la Renta (ISR), equivalente al uno por ciento (1%) del total de los ingresos gravables de cada mes. Se establecen reglas especiales para el cómputo de este adelanto para el sector de las importadoras, distribuidoras y despachadoras de combustible; las personas jurídicas dedicadas a las actividades de seguros y reaseguros; las empresas dedicadas a la importación y fabricación de productos alimenticios o farmacéuticos y medicinales de consumo humano; y las personas dedicadas al sector agropecuario o agroindustrial. Este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros quince (15) días calendarios siguientes al mes anterior. Los adelantos mensuales al Impuesto sobre la Renta empezarán a regir a partir del 1 de enero de 2011.

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, también elimina el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000.00) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo.

La ley comenzará a regir a partir del 1 de julio de 2010 excepto lo referente a las tarifas de impuesto sobre la renta de las personas jurídicas antes mencionadas, las cuales entrarán a regir el 1 de enero de 2010.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Gastos de operación, generales y administrativos

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Expresado en Balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Operación:			
Administración		423,764	385,492
Electricidad, neto de recuperación		767,068	780,322
Servicios de vigilancia y seguridad		207,390	161,615
Seguros		67,990	70,539
Agua		6,027	6,127
Impuesto de inmueble		83,967	83,967
Impuesto de permiso de operación		40,000	40,000
Comisión por venta		0	5,181
Reparación y mantenimiento		354,892	169,120
Combustible planta eléctrica		2,503	3,976
Aseo, limpieza y transporte desechos		304,991	264,493
Total gastos de operación		<u>2,258,592</u>	<u>1,970,832</u>
Generales y administrativos:			
Honorarios por servicios profesionales		33,884	50,159
Telefonía fija y móvil, neto de recuperación		28,216	7,717
Cargos bancarios		10,278	10,428
Útiles de oficina, impresos y fotocopias		9,671	6,751
Alquileres varios		540	540
Viajes y atención a clientes		1,397	2,070
Uniformes		1,327	1,987
Misceláneos		3,271	4,186
Total gastos generales y administrativos		<u>88,584</u>	<u>83,838</u>
Total gastos de operación, generales y administrativos		<u><u>2,347,176</u></u>	<u><u>2,054,670</u></u>

Vease el informe de los auditores independientes que se acompaña.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros y Anexo

31 de diciembre de 2008

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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



DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes a la Junta Directiva y Accionista

Balance de Situación
Estado de Utilidad
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

Anexo

Gastos de operación, generales y administrativos..... 1





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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTA DE DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. (en adelante "la Compañía"), los cuales comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008, y los estados de utilidad, cambios en el patrimonio del accionista y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los Auditores

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A., al 31 de diciembre de 2008, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de Énfasis

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 4 a los estados financieros. La Compañía incluye saldos y transacciones con compañías relacionadas, que inciden en los resultados de las operaciones y en la situación financiera de la Compañía.

Información Suplementaria

Nuestra auditoría se efectuó con propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros básicos considerados en su conjunto. La información suplementaria incluida en el Anexo 1 se presenta con propósitos de análisis adicional y no es parte requerida de los estados financieros básicos. Dicha información suplementaria ha sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros básicos y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes, en relación con los estados financieros básicos considerados en su conjunto.

KPMG

27 de febrero de 2009
Panamá, República de Panamá

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Balance de Situación

31 de diciembre de 2008

(Expresado en Balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Activos corrientes			
Efectivo	4	3,680,893	714,489
Cuentas por cobrar:			
Alquileres	4	63,097	414,832
Compañía relacionada		3,821	0
Total de cuentas por cobrar		<u>66,918</u>	<u>414,832</u>
Gastos pagados por adelantado		<u>29,280</u>	<u>29,036</u>
Total de los activos corrientes		<u>3,777,091</u>	<u>1,158,357</u>
Activos no corrientes			
Propiedades de inversión	5	90,194,000	82,231,004
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	6	531,406	600,581
Alquileres por cobrar a futuro	4, 7	<u>1,091,088</u>	<u>729,064</u>
Total de activos no corrientes		<u>91,816,494</u>	<u>83,560,649</u>
Total de activos		<u><u>95,593,585</u></u>	<u><u>84,719,006</u></u>

El balance de situación debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 19.

<u>Pasivos y Patrimonio del Accionista</u>	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Pasivos corrientes			
Préstamo por pagar accionista	4	0	642,169
Cuentas por pagar:			
Proveedores		341,851	376,840
Compañía relacionada	4	1,475	2,071
Intereses por pagar	4	474,444	474,444
Otras cuentas por pagar		27,424	142,338
Impuesto sobre la renta por pagar		151,942	0
Total de los pasivos corrientes		997,136	1,637,862
Pasivos no corrientes			
Depósitos recibidos de clientes		121,022	81,939
Bonos por pagar, netos de costos relacionados	4, 8	39,601,341	39,533,370
Impuesto sobre la renta diferido, neto	9	4,237,365	3,027,344
Total de pasivos no corrientes		43,959,728	42,642,653
Total de los pasivos		44,956,864	44,280,515
Patrimonio del accionista			
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas 1,000,000, emitidas y en circulación 500,000 acciones al valor asignado	10	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas		45,636,721	35,438,491
Total del patrimonio del accionista		50,636,721	40,438,491
Compromisos	11		
Total de pasivos y patrimonio del accionista		95,593,585	84,719,006

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidad

Año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ingresos por alquiler	4, 5, 7	8,852,854	6,822,993
Otros ingresos		0	41,429
Depreciación y amortización	6	(73,901)	(65,238)
Gastos de operación	4, 5, 12	(1,970,832)	(1,896,940)
Gastos generales y administrativos	4, 5, 12	(83,838)	(212,657)
Utilidad en operaciones		<u>6,724,283</u>	<u>4,689,587</u>
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	5	7,816,623	13,951,593
Costo de financiamiento, neto	4	(2,882,091)	(3,237,405)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>11,658,815</u>	<u>15,403,775</u>
Impuesto sobre la renta		(250,564)	(98,622)
Impuesto sobre la renta diferido	9	(1,210,021)	(1,329,847)
Total del impuesto sobre la renta		<u>(1,460,585)</u>	<u>(1,428,469)</u>
Utilidad neta		<u><u>10,198,230</u></u>	<u><u>13,975,306</u></u>

El estado de utilidad debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 19.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista

Año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Pagado</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Total del patrimonio del accionista</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2006		1,000	5,000,000	21,463,185	26,463,185
Utilidad neta		<u>499,000</u>	<u>0</u>	<u>13,975,306</u>	<u>13,975,306</u>
Saldo al 31 de diciembre del 2007	10	<u>500,000</u>	<u>5,000,000</u>	<u>35,438,491</u>	<u>40,438,491</u>
Utilidad neta		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>10,198,230</u>	<u>10,198,230</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008		<u><u>500,000</u></u>	<u><u>5,000,000</u></u>	<u><u>45,636,721</u></u>	<u><u>50,636,721</u></u>

El estado de cambios en el patrimonio del accionista debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 19.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujo de Efectivo

Año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Actividades de operación:			
Utilidad neta		10,198,230	13,975,306
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:			
Depreciación	6	73,901	65,238
Gasto impuesto diferido	9	1,210,021	1,329,847
Ingresos por alquileres contingentes	7	(362,024)	(383,060)
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	5	(7,816,623)	(13,951,593)
Resultados de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo		3,303,505	1,035,738
Cambios en activos y pasivos de operaciones:			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		347,914	(256,445)
Aumento (disminución) en gastos pagados por adelantado		(244)	5,041
Disminución en depósitos en garantía		0	7,600
Disminución (aumento) en cuentas por pagar proveedores		(34,989)	159,521
Disminución (aumento) en cuentas por pagar relacionadas		(596)	2,071
Disminución en intereses por pagar		0	(209,029)
Disminución (aumento) en otras cuentas por pagar		(114,914)	78,069
Aumento impuesto sobre la renta por pagar		151,942	0
Flujos de efectivo de las actividades de operación		3,652,618	822,566
Actividades de inversión:			
Adquisición de activo fijo	6	(4,726)	(152,005)
Aumento en las mejoras de propiedades de inversión	5	(146,373)	(226,911)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		(151,099)	(378,916)
Actividades de financiamiento:			
Aumento en depósitos recibidos de clientes		39,083	25,188
Producto de la emisión de bonos, neto		0	39,533,370
Productos (cancelación) de financiamientos bancarios		67,971	(35,000,000)
Disminución en préstamo por pagar accionista		(642,169)	(4,459,933)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		(535,115)	98,625
Aumento neto en el efectivo		2,966,404	542,275
Efectivo al inicio del año		714,489	172,214
Efectivo al final del año	4	3,680,893	714,489
Información suplementaria:			
Intereses pagados		2,846,667	3,231,910

El estado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 19.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2008

(Expresado en Balboas)

(1) Operación y Constitución

Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. fue constituida como sociedad anónima mediante escritura pública No. 8,440 de 17 de septiembre de 2001 en la República de Panamá, otorgada por la Notaría Pública Primera del Circuito de Panamá, Inscrita a la Ficha 406331, Documento 273003 de la Sección Mercantil del Registro Público.

La Compañía es una subsidiaria 100% poseída por Zigma International, Ltd. Establecida en las Islas Vírgenes Británicas y su principal actividad es el alquiler de oficinas del centro de negocios "Business Park", localizado en Costa del Este en la ciudad 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).

Los estados financieros fueron aprobados por la administración el 27 de febrero de 2009.

(b) Base de Medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por las propiedades de inversión, véase nota 3 (b).

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están presentados en balboas (B/.) moneda funcional de la Compañía. El balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, y está a la par y es de libre cambio con el Dólar (US\$) de los Estados Unidos de América.

(d) Uso de Estimaciones y Juicios

La preparación de los estados financieros de conformidad con las NIIF requiere de parte de la administración, la realización de juicios, estimaciones y presunciones que afectan la aplicación de las políticas y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos. En su momento los resultados actuales pudiesen diferir con aquellos estimados.

Los estimados y las presunciones asociados se revisan sobre una base continua y corriente. La revisión de los estimados contables se reconoce en el período en el cual el estimado es revisado y en cualquier período futuro afectado. Los resultados actuales pueden diferir de estos estimados.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

Las políticas de contabilidad expresadas más adelante, han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en los estados financieros.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Algunas cifras en los estados financieros del año 2007, en las notas 4 y 11, han sido reclasificadas para adecuar su presentación con el 2008.

(a) *Instrumentos Financieros*

Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados incluyen las cuentas por cobrar, el efectivo, préstamos y las cuentas por pagar. Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más cualquier costo de transacción atribuible.

Un instrumento financiero es reconocido si la Compañía se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales de la Compañía a los flujos de efectivo de los activos financieros expiran o si la Compañía transfiere el activo financiero a otra parte sin retener control o todos los riesgos y beneficios importantes del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones de la Compañía, especificadas en el contrato, expiran o son descargadas o canceladas.

(i) Efectivo

El efectivo comprende las cuentas corrientes en bancos.

(ii) Cuentas por cobrar y cuentas por pagar

Las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar están presentadas a su costo histórico menos cualquier pérdida por deterioro.

(iii) Títulos de Deuda Emitidos

Los títulos de deuda emitidos por la Compañía tienen como propósito la obtención de recursos para llevar a cabo sus operaciones y mantener la liquidez. La Compañía clasifica los instrumentos de capital en pasivos financieros o en instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Estos son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(b) *Propiedades de Inversión*

Las propiedades de inversión, consistentes en terrenos y edificios, están valuadas al valor razonable, el cual es revisado anualmente y cualquier cambio en el valor razonable es reconocido en el estado de utilidad. Los edificios clasificados como propiedades de inversión no están sujetos a depreciación. El ingreso por alquileres proveniente de las propiedades de inversión se registra como se describe en la política (g).

El valor razonable de las propiedades de inversión que se presenta en los estados financieros, está basado en una tasación hecha por evaluadores independientes con capacidad profesional reconocida y con experiencia en la valuación de las propiedades de inversión objeto de medición.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(c) *Mobiliarios, Equipos y Mejoras*

Activos Propios:

El mobiliario, equipos y mejoras se llevan al costo.

Erogaciones Subsecuentes:

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni prolongan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

Depreciación:

Los activos fijos son depreciados utilizando el método de línea recta, en base a la vida útil estimada de los activos respectivos. El gasto de depreciación y amortización se carga a resultado de las operaciones corrientes. La vida estimada de los activos es como sigue:

Vida Útil

Mejoras a la propiedad	10 años
Mobiliario y equipos	10 años

(d) *Deterioro de Activos*

Activos financieros

Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva que indica que uno o más eventos tuvieron un efecto negativo en el flujo de efectivo futuro estimado del activo. Si tal indicación existe, el valor en libros se reduce a la cantidad recuperable estimada por medio de un cargo al estado de utilidad.

Una pérdida por deterioro que se refiere a un activo financiero medido a costo amortizado se calcula como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo descontados estimados, a la tasa de interés efectiva original del activo. Una pérdida por deterioro con respecto a un activo financiero es calculada con referencia a su valor razonable actual. Se reversa una pérdida por deterioro si la reversión puede relacionarse objetivamente con un acontecimiento que ocurre después de que la pérdida por deterioro fue reconocida.

Los activos financieros significativos individuales son probados por deterioro sobre una base individual. Los activos financieros restantes son evaluados colectivamente en grupos que compartan características de riesgos de crédito similares.

(e) *Impuesto sobre la renta*

Corriente:

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

Diferido:

El impuesto diferido se aprovisiona utilizando el método pasivo del balance de situación, considerando las diferencias temporales entre el valor corriente de los activos y pasivos para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. La cantidad aprovisionada de impuesto diferido se estima basándose en el método de realización o establecimiento del valor corriente de los activos y pasivos, utilizando las tasas vigentes a la fecha del balance.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(f) *Reconocimiento de Ingresos*

Ingreso por Alquileres:

Los ingresos por alquileres son reconocidos en el estado de utilidad bajo el método de línea recta de acuerdo al canon mensual de alquiler pactado en el término del contrato de arrendamiento incluyendo cualquier incremento contemplado durante la vigencia del contrato. Los contratos de alquiler oscilan entre 5 y 10 años.

Alquileres por cobrar a futuro:

Corresponden a los incrementos de alquiler pactados durante la vigencia del contrato que, de acuerdo a la NIC 17 Arrendamientos, deben ser reconocidos desde la fecha del inicio del contrato de arrendamiento, en línea recta, independientemente de la fecha en que dichos incrementos entran en vigor.

(g) *Costos Financieros*

Los costos financieros comprenden los intereses sobre obligaciones.

Los intereses y otros costos incurridos relacionados con los préstamos contratados se cargan a gastos cuando se incurren, como parte de los costos financieros.

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Efectivo	<u>3,680,593</u>	<u>714,289</u>
Alquileres por cobrar	<u>0</u>	<u>5,555</u>
Cuentas por cobrar	<u>3,821</u>	<u>0</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>479,420</u>	<u>361,633</u>
Préstamo por pagar accionista	<u>0</u>	<u>642,169</u>
Cuentas por pagar	<u>1,200</u>	<u>2,071</u>
Intereses por pagar	<u>474,444</u>	<u>474,444</u>
Bonos por pagar	<u>39,601,341</u>	<u>39,533,370</u>
Ingresos por alquileres	<u>2,229,045</u>	<u>2,188,058</u>
Gastos generales y administrativos:		
Cargos bancarios	10,428	1,081
Seguros	70,539	58,263
Viajes	2,070	610
Teléfono	<u>3,414</u>	<u>3,358</u>
	<u>86,451</u>	<u>63,312</u>
Costos de financiamiento, neto	<u>2,882,091</u>	<u>3,237,405</u>

El préstamo por pagar accionista no genera intereses, no tiene garantías específicas y el vencimiento es a requerimiento del accionista.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros**(5) Propiedades de Inversión**

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

<u>2008</u>	<u>Valor Razonable al inicio del año</u>	<u>Aumento</u>	<u>Valor Razonable al final del año</u>	<u>Diferencia</u>
Terrenos	19,213,000	0	31,531,000	12,318,000
Edificio y mejoras	<u>63,018,004</u>	<u>146,373</u>	<u>58,663,000</u>	<u>(4,501,377)</u>
	<u>82,231,004</u>	<u>146,373</u>	<u>90,194,000</u>	<u>7,816,623</u>

<u>2007</u>	<u>Valor Razonable al inicio del año</u>	<u>Aumento</u>	<u>Valor Razonable al final del año</u>	<u>Diferencia</u>
Terrenos	15,106,872	0	19,213,000	4,106,128
Edificio y mejoras	<u>52,945,628</u>	<u>226,911</u>	<u>63,018,004</u>	<u>9,845,465</u>
	<u>68,052,500</u>	<u>226,911</u>	<u>82,231,004</u>	<u>13,951,593</u>

La Compañía clasifica el edificio y los terrenos, donde está construido el centro de negocios "Business Park", como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedades de Inversión". Como lo permite la norma, la Compañía adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtiene por medio de evaluadores independientes y la diferencia entre el costo y el valor razonable se reconoce como un ingreso en el estado de utilidad. Los avalúos fueron actualizados al 31 de diciembre de 2008.

Estas propiedades generaron un ingreso por alquiler de B/.8,852,854 (2007: B/.6,822,993).

Los gastos de operación, incluidos en los gastos generales y administrativos, relacionados con las propiedades de inversión se detallan en el anexo 1.

(6) Mobiliario, Equipos y Mejoras, Neto

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

	<u>2008</u>		
<u>Costo</u>	<u>Mobiliario y Equipos</u>	<u>Mejoras a la Propiedad Arrendada</u>	<u>Total</u>
Al inicio del año	76,735	654,530	731,265
Adiciones	<u>3,742</u>	<u>984</u>	<u>4,726</u>
Al final del año	<u>80,477</u>	<u>655,514</u>	<u>735,991</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

	Mobiliario y Equipos	Mejoras a la Propiedad Arrendada	Total
Depreciación acumulada			
Al inicio del año	14,331	116,353	130,684
Gasto del período	<u>8,376</u>	<u>65,525</u>	<u>73,901</u>
Al final del año	<u>22,707</u>	<u>181,878</u>	<u>204,585</u>
Activo fijo neto	<u>57,770</u>	<u>473,636</u>	<u>531,406</u>

2007

	Mobiliario y Equipos	Mejoras a la Propiedad Arrendada	Total
Costo			
Al inicio del año	72,384	506,876	579,260
Adiciones	<u>4,351</u>	<u>147,654</u>	<u>152,005</u>
Al final del año	<u>76,735</u>	<u>654,530</u>	<u>731,265</u>

	Mobiliario y Equipos	Mejoras a la Propiedad Arrendada	Total
Depreciación acumulada			
Al inicio del año	6,922	58,524	65,446
Gasto del período	<u>7,409</u>	<u>57,829</u>	<u>65,238</u>
Al final del año	<u>14,331</u>	<u>116,353</u>	<u>130,684</u>
Activo fijo neto	<u>62,404</u>	<u>538,177</u>	<u>600,581</u>

(7) Alquileres por Cobrar a Futuro

La Compañía reconoció alquileres contingentes en el estado de utilidad, de acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17 por B/.362,024 (2007: B/.383,060).

(8) Bonos por Pagar, Netos de Costos Relacionados

El 1 de noviembre de 2007, la Compañía presentó una Oferta Pública de Bonos Corporativos, por un valor nominal total de hasta B/.40,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos y con una tasa de interés anual de 7.00%, pagaderos por trimestre vencido los días 1 de febrero, 1 de mayo, 1 de agosto y 1 de noviembre de cada año, hasta la fecha de vencimiento que será el 1 de noviembre de 2014. El pago a capital se realizará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento.

	2008	2007
Valor nominal	40,000,000	40,000,000
Menos gastos prepagados por emisión	<u>(398,659)</u>	<u>(466,630)</u>
	<u>39,601,341</u>	<u>39,533,370</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Los bonos estarán garantizados por un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores registrados de los bonos, el cual contendrá (i) la primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita al Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, de propiedad del Emisor (la "Finca"), consistente en un terreno de 38,000m² ubicado en Costa del Este y sus mejoras, que incluyen un área disponible de oficinas corporativas para alquiler de 46,400m², (ii) la cesión de las pólizas de seguros del inmueble de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras construidas sobre la Finca, y (iii) la cesión de los pagos mensuales que efectúan los arrendatarios de la Finca en concepto de alquiler de los locales comerciales ubicados en la Finca (los "Cánones de Arrendamiento").

El Emisor podrá redimir anticipadamente la Emisión, parcial o totalmente, a partir del quinto aniversario de la emisión al 101% del valor nominal de los Bonos. El Emisor notificará al Agente Administrativo con al menos treinta (30) días antes de cada fecha de redención, que deberá coincidir con un Día de Pago, al precio indicado en base al valor nominal de los Bonos a redimir.

No obstante lo anterior, el Emisor tendrá la opción de redimir el total de la emisión al 100% del valor nominal de los Bonos, en cualquier momento durante la vigencia de la misma, si el Emisor no obtiene el consentimiento del Agente Administrativo para realizar cualquiera de las Restricciones Especiales que requieren aprobación del Agente Administrativo.

Los fondos recaudados con la emisión de los bonos corporativos, fue utilizada para financiar a largo plazo las obligaciones financieras que tenía la Compañía por un monto de aproximadamente de B/.40,000,000. Los acreedores de dichas obligaciones eran Liverpool-West Indies Bank Limited por aproximadamente B/.35,000,000 y Zigma International, Ltd. por aproximadamente US\$5,000,000.

(9) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2008, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

La Compañía, también está sujeta a la revisión del cumplimiento del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS) y del impuesto de timbre.

El gasto (ingreso) de impuesto para los años 2008 y 2007, se detalla a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Impuesto causado	250,564	98,622
Impuesto diferido por arrastre de pérdidas	148,308	22,427
Impuesto diferido por diferencias temporales	<u>1,061,713</u>	<u>1,307,420</u>
Total gasto (ingreso) de impuesto sobre la renta	<u>1,460,585</u>	<u>1,428,469</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

El impuesto diferido pasivo, neto estaba compuesto de las siguientes partidas:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Impuesto diferido activo:		
Diferencias temporales:		
Arrastre de pérdidas	<u>855,265</u>	<u>1,003,573</u>
	<u>855,265</u>	<u>1,003,573</u>
Impuesto diferido pasivo:		
Ingresos de alquiler contingentes	327,326	218,719
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>4,765,304</u>	<u>3,812,198</u>
	<u>5,092,630</u>	<u>4,030,917</u>
Impuesto diferido, neto	<u>4,237,365</u>	<u>3,027,344</u>

La conciliación del impuesto diferido del año anterior con el año actual es como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Impuesto diferido activo al inicio del año	1,003,573	1,026,000
Más (menos): Arrastre de pérdida	<u>148,308</u>	<u>(22,427)</u>
Impuesto diferido activo al final del año	<u>855,265</u>	<u>1,003,573</u>
Impuesto diferido pasivo al inicio del año	4,030,917	2,723,497
Más:		
Ingresos de alquiler contingentes	108,607	114,918
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>953,106</u>	<u>1,192,502</u>
	<u>5,092,630</u>	<u>4,030,917</u>
Impuesto diferido pasivo al final del año	<u>5,092,630</u>	<u>4,030,917</u>
Impuesto diferido, neto	<u>4,237,365</u>	<u>3,027,344</u>

Con base a resultados proyectados, la administración de la Compañía considera que habrá ingresos gravables suficientes para absorber el impuesto diferido activo.

Los beneficios o compromisos fiscales reconocidos, los cuales se relacionan con el establecimiento del impuesto diferido activo y el impuesto diferido pasivo al 31 de diciembre de 2008, generó un gasto de impuesto sobre la renta para los estados financieros de B/.1,210,021 (2007: B/.1,329,847), que disminuyó la utilidad.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

La conciliación entre la tasa estatutaria con la tasa efectiva del gasto de impuesto sobre la renta de la Compañía, como un porcentaje de la utilidad antes del impuesto sobre la renta al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se detalla a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	<u>11,658,815</u>	<u>15,403,775</u>
	<u>%</u>	<u>%</u>
Impuesto sobre la renta estatutario	30.00	30.00
Pérdida fiscal	0	(30.00)
Aumento resultante de:		
Ingresos no gravables, neto	(27.85)	0
Utilidades en propiedades de inversión	8.17	7.74
Alquileres contingentes	0.93	0.75
Beneficio de arrastre de pérdidas	1.27	0.14
Cálculo alternativo del impuesto sobre la renta	<u>0.00</u>	<u>0.64</u>
Tasa efectiva de impuesto sobre la renta	<u>12.52</u>	<u>9.27</u>

La tasa estatutaria del impuesto sobre la renta de la compañía es el 30%. No obstante en junio de 2006, la Asamblea Nacional emitió la Ley 18/2006 mediante el cual se establece un impuesto del 10% como una tasa fija y definitiva, en el caso de compraventa de bienes inmuebles que no esté dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente.

A partir del 3 de febrero de 2005, fecha de entrada en vigencia de la Ley No. 6 de 2 de febrero de 2005, el artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del treinta por ciento (30%) 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 dos punto treinta y tres por ciento (92.33%) de dicho total de ingresos gravables. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Compañía está obligada a realizar ambos cálculos del impuesto sobre la renta, tanto el cálculo de acuerdo con el método tradicional, como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR).

El monto del impuesto sobre la renta causado para el período terminado el 31 de diciembre de 2008, se determinó de conformidad con el método tradicional por B/.250,564 y para el período terminado el 31 de diciembre de 2007, se determinó de conformidad con el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR) por B/.98,622.

(10) Acciones Comunes

El 3 de septiembre de 2007, la Junta General de Accionistas modificó el pacto social de la Compañía, incrementando el capital autorizado de 1,000 acciones comunes sin valor nominal a 1,000,000 de acciones comunes sin valor nominal. El 3 de octubre de 2007, la Junta Directiva aprobó la emisión de 500,000 acciones comunes con un valor asignado de B/.10 por acción, con el propósito de intercambiar estas nuevas acciones por las 1,000 en circulación a esa fecha, a razón de 500 acciones nuevas por cada acción existente.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(11) Compromisos

La Compañía mantiene un contrato con Hines Interests, S. A. de C. V. para la administración del centro de negocios "Business Park" por un período de cinco (5) años contados a partir del 1 de julio de 2005 con opción de renovación automática por un período igual a menos que una de la partes notifique por escrito 60 días antes de cumplido los primeros cinco años. Los honorarios comprometidos por efectos de este contrato consisten en B/.150,000 el primer año, con incrementos anuales de 3.5% o el índice de precios del consumidor de los Estados Unidos de América, el que resulte mayor.

Para el período terminado el 31 de diciembre de 2008, los honorarios de Hines ascendieron a B/.163,496 (2007: B/.157,967).

(12) Arrendamientos Operativos

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

<u>Período</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Hasta un año	6,762,235	6,544,583
Entre dos y cinco años	23,667,004	25,686,322
Más de cinco años	<u>8,181,715</u>	<u>12,924,632</u>
Total de los cobros mínimos de arrendamiento	<u>38,610,954</u>	<u>45,155,537</u>

(13) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Compañía.

Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta la Compañía, para fijar límites apropiados de riesgos y, controles para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos. La exposición máxima al riesgo de crédito está dada por el valor en libros de las cuentas por cobrar.

La Junta Directiva supervisa cómo la gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

La Compañía está expuesta, en el curso normal de negocio al:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez y financiamiento
- Riesgo de tasa de interés y mercado

(a) *Riesgo de crédito*

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para la Compañía si un miembro o contraparte de un instrumento financiero falla en cumplir con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes. La Compañía ha establecido políticas de ingresos y de crédito para minimizar el riesgo de crédito.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Al inicio de la relación contractual, la Junta Directiva evalúa las referencias financieras y otros aspectos de crédito de cada prospecto cliente. Una vez aceptados, los clientes firman un acuerdo donde se especifican las condiciones de límites de crédito y de pago. No se otorgan créditos a clientes que no tengan contratos previamente firmados.

La Junta Directiva y la gerencia efectúan análisis del deterioro de las cuentas por cobrar para determinar la necesidad de estimar pérdidas incurridas con respecto a las cuentas de los clientes. El componente principal de este análisis se relaciona con las exposiciones individuales de los clientes.

La antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes al 31 de diciembre es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
0-30 días	57,116	196,083
De 31-120 días	3,913	214,095
Más de 120 días	<u>2,068</u>	<u>4,654</u>
	<u>63,097</u>	<u>414,832</u>

(b) *Riesgo de liquidez y financiamiento*

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía no pueda cumplir con sus obligaciones financieras cuando estas son requeridas por causa del deterioro de la calidad de la cartera de cuentas por cobrar, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo. La Compañía se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. Si lo considera necesario, se hacen las gestiones para la apertura de líneas de crédito.

Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez que determina la porción de los activos de la Compañía que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez; así como límites de financiamiento y límites de apalancamiento.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	<u>Valor</u>	<u>2008</u>		
	<u>registrado</u>	<u>6 meses</u>	<u>7 a 12</u>	<u>Un año y</u>
		<u>o menos</u>	<u>meses</u>	<u>más</u>
Cuentas por pagar	341,851	341,851	0	0
Compañía relacionada	275	275	0	0
Intereses por pagar	474,444	474,444	0	0
Otras cuentas por pagar	27,424	27,424	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	151,942	151,942	0	0
Depósitos recibidos de clientes	121,022	121,022	0	0
Bonos por pagar	<u>39,601,341</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>39,601,341</u>
	<u>40,718,299</u>	<u>1,116,958</u>	<u>0</u>	<u>39,601,341</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

	Valor registrado	2007 6 meses o menos	7 a 12 meses	Un año y más
Préstamos por pagar accionistas	642,169	642,169	0	0
Cuentas por pagar	376,840	376,840	0	0
Compañía relacionada	2,071	2,071	0	0
Intereses por pagar	474,444	474,444	0	0
Otras cuentas por pagar	142,338	142,338	0	0
Depósitos recibidos de clientes	81,939	81,939	0	0
Bonos por pagar	<u>39,533,370</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>39,533,370</u>
	<u>41,253,171</u>	<u>1,719,801</u>	<u>0</u>	<u>39,533,370</u>

(c) *Riesgo de tasa de interés y mercado*

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

La Compañía no tiene exposiciones sustanciales con respecto al riesgo de tasa de interés y mercado.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Gastos de Operación, Generales y Administrativos

Año terminado el 31 de diciembre del 2008

(Expresado en Balboas)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Operación:		
Administración	385,492	366,500
Electricidad, neto de recuperación	780,322	846,458
Servicios de vigilancia y seguridad	161,615	144,492
Seguros	70,539	58,263
Agua	6,127	5,823
Impuesto de inmueble	83,967	69,488
Impuesto de permiso de operación	40,000	0
Comisión por venta	5,181	60,990
Reparación y mantenimiento	169,120	154,219
Combustible planta eléctrica	3,976	4,790
Aseo, limpieza y transporte desechos	264,493	185,917
Total gastos de operación	<u>1,970,832</u>	<u>1,896,940</u>
Generales y administrativos:		
Honorarios por servicios profesionales	50,159	15,300
Impuesto de remesas	0	171,048
Telefonía fija y móvil	7,717	6,584
Cargos bancarios	10,428	1,081
Útiles de oficina, impresos y fotocopias	6,751	2,708
Alquileres varios	540	732
Viajes y atención a clientes	2,070	610
Uniformes	1,987	2,582
Misceláneos	4,186	12,012
Total gastos generales y administrativos	<u>83,838</u>	<u>212,657</u>
Total gastos de operación, generales y administrativos	<u>2,054,670</u>	<u>2,109,597</u>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2007

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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



DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes a la Junta Directiva y Accionista

Balance de Situación
Estado de Utilidad
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros





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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTA DE DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. (en adelante "la Compañía"), los cuales comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007, y los estados de utilidad, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los Auditores

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A., al 31 de diciembre de 2007, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de Énfasis

Tal como se describe en la nota 4, los estados financieros incluyen saldos y transacciones con compañías relacionadas que inciden en los resultados y en la situación financiera de la Compañía.

KPMG

2 de febrero de 2008
Panamá, República de Panamá

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Balance de Situación

31 de diciembre de 2007

(Expresado en Balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Activos corrientes			
Efectivo	4	714,489	172,214
Cuentas por cobrar:			
Alquileres	4	414,832	158,387
Total de cuentas por cobrar		<u>414,832</u>	<u>158,387</u>
Gastos pagados por adelantado		29,036	34,077
Total de los activos corrientes		<u>1,158,357</u>	<u>364,678</u>
Activos no corrientes			
Propiedades de inversión	5	82,231,004	68,052,500
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	6	600,581	513,814
Alquileres contingentes por cobrar	4, 7	729,064	346,004
Depósitos en garantía		0	7,600
Total de activos no corrientes		<u>83,560,649</u>	<u>68,919,918</u>
Total de activos		<u><u>84,719,006</u></u>	<u><u>69,284,596</u></u>

El balance de situación debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 20.

<u>Pasivos y Patrimonio del Accionista</u>	<u>Nota</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Pasivos corrientes			
Préstamo por pagar accionista	4	642,169	5,102,102
Cuentas por pagar:			
Proveedores		376,840	217,319
Compañía relacionada	4	2,071	0
Intereses por pagar	4	474,444	683,473
Otras cuentas por pagar		142,338	64,269
Total de los pasivos corrientes		1,637,862	6,067,163
Pasivos no corrientes			
Depósitos recibidos de clientes		81,939	56,751
Bonos por pagar, netos de costos relacionados	4, 8	39,533,370	0
Préstamo por pagar	4, 9	0	35,000,000
Impuesto sobre la renta diferido, neto	10	3,027,344	1,697,497
Total de pasivos no corrientes		42,642,653	36,754,248
Total de los pasivos		44,280,515	42,821,411
Patrimonio del accionista			
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas 1,000,000 en 2007 y 1,000 en 2006, emitidas y en circulación al valor asignado	11	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas		35,438,491	21,463,185
Total del patrimonio del accionista		40,438,491	26,463,185
Compromisos	12		
Total de pasivos y patrimonio del accionista		84,719,006	69,284,596

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidad

Año terminado el 31 de diciembre de 2007

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Ingresos por alquiler	4, 5, 7	6,822,993	4,532,409
Otros ingresos		41,429	1,378
Depreciación y amortización	6	(65,238)	(54,686)
Gastos generales y administrativos	4, 5, 13	(2,109,597)	(1,736,026)
Utilidad en operaciones		<u>4,689,587</u>	<u>2,743,075</u>
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	5	13,951,593	4,875,559
Costo de financiamiento, neto	4	(3,237,405)	(3,277,609)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>15,403,775</u>	<u>4,341,025</u>
Impuesto sobre la renta	10	(98,622)	0
Impuesto sobre la renta diferido	10	(1,329,847)	437,942
Total del impuesto sobre la renta		<u>(1,428,469)</u>	<u>437,942</u>
Utilidad neta		<u><u>13,975,306</u></u>	<u><u>4,778,967</u></u>

El estado de utilidad debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 20.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista

Año terminado el 31 de diciembre del 2007

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Capital Pagado</u>	<u>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)</u>	<u>Total del patrimonio del accionista</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2005		1,000	20,000	16,684,218	16,704,218
Utilidad neta		0	0	4,778,967	4,778,967
Aporte a capital	11	0	4,980,000	0	4,980,000
Saldo al 31 de diciembre del 2006		1,000	5,000,000	21,463,185	26,463,185
Utilidad neta		499,000	0	13,975,306	13,975,306
Saldo al 31 de diciembre del 2007	11	500,000	5,000,000	35,438,491	40,438,491

El estado de cambios en el patrimonio del accionista debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 20.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Año terminado el 31 de diciembre de 2007

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Actividades de operación:			
Utilidad neta		13,975,306	4,778,967
Ajustes por:			
Depreciación	6	65,238	54,686
Gasto (ingreso) impuesto diferido	10	1,329,847	(437,942)
Ingresos por alquileres contingentes	7	(383,060)	(240,709)
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	5	<u>(13,951,593)</u>	<u>(4,875,559)</u>
Resultados de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo		1,035,738	(720,557)
Cambios en activos y pasivos de operaciones:			
Aumento en cuentas por cobrar alquileres		(256,445)	(96,342)
Disminución en gastos pagados por adelantado		5,041	130,900
Disminución en depósitos en garantía		7,600	0
Aumento en cuentas por pagar proveedores		159,521	70,767
Aumento (disminución) en cuentas por pagar relacionadas		2,071	(25,041)
Disminución en intereses por pagar		(209,029)	(1,957,355)
Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar		<u>78,069</u>	<u>(94,181)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		<u>822,566</u>	<u>(2,691,809)</u>
Actividades de inversión:			
Adquisición de activo fijo	6	(152,005)	(226,530)
Aumento en las mejoras de propiedades de inversión		<u>(226,911)</u>	<u>(2,474,917)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		<u>(378,916)</u>	<u>(2,701,447)</u>
Actividades de financiamiento:			
Aumento (disminución) en depósitos recibidos de clientes		25,188	(5,984)
Producto de la emisión de bonos, neto		39,533,370	0
Producto (cancelación) de financiamientos bancarios		(35,000,000)	436,036
Aumento (disminución) en préstamo por pagar accionista		<u>(4,459,933)</u>	<u>5,160,271</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		<u>98,625</u>	<u>5,590,323</u>
Aumento neto en el efectivo		542,275	197,067
Efectivo (efectivo en sobregiro) al inicio del año		<u>172,214</u>	<u>(24,853)</u>
Efectivo al final del año		<u><u>714,489</u></u>	<u><u>172,214</u></u>
Información suplementaria:			
Intereses pagados		<u>3,231,910</u>	<u>5,234,964</u>
Transacciones no monetarias:			
Préstamo por pagar accionista capitalizado	11	<u>0</u>	<u>4,980,000</u>

El estado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 20.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2007

(Expresado en Balboas)

(1) Operación y Constitución

Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. fue constituida como sociedad anónima mediante escritura pública No. 8,440 de 17 de septiembre de 2001 en la República de Panamá, otorgada por la Notaría Pública Primera del Circuito de Panamá, Inscrita a la Ficha 406331, Documento 273003 de la Sección Mercantil del Registro Público.

La Compañía es una subsidiaria 100% poseída por Zigma International, Ltd. establecida en las Islas Vírgenes Británicas y su principal actividad es el alquiler de oficinas del centro de negocios "Business Park", localizado en Costa del Este en la ciudad 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).

Los estados financieros fueron aprobados por la administración el 2 de febrero de 2008.

(b) Base de Medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por las propiedades de inversión, véase nota 3 (b).

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están presentados en balboas (B/.) moneda funcional de la Compañía. El balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, y está a la par y es de libre cambio con el Dólar (US\$) de los Estados Unidos de América.

(d) Uso de Estimaciones y Juicios

La preparación de los estados financieros de conformidad con las NIIF requiere de parte de la administración, la realización de juicios, estimaciones y presunciones que afectan la aplicación de las políticas y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos. En su momento los resultados actuales pudiesen diferir con aquellos estimados.

Los estimados y las presunciones asociados se revisan sobre una base continua y corriente. La revisión de los estimados contables se reconoce en el período en el cual el estimado es revisado y en cualquier período futuro afectado. Los resultados actuales pueden diferir de estos estimados.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

Las políticas de contabilidad expresadas más adelante, han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en los estados financieros.

Algunas cifras en los estados financieros del año 2006, en las notas 5 y 13, han sido reclasificadas para adecuar su presentación con el 2007.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(a) *Instrumentos Financieros*

Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados incluyen las cuentas por cobrar, el efectivo, préstamos y las cuentas por pagar. Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más cualquier costo de transacción atribuible.

Un instrumento financiero es reconocido si la Compañía se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales de la Compañía a los flujos de efectivo de los activos financieros expiran o si la Compañía transfiere el activo financiero a otra parte sin retener control o todos los riesgos y beneficios importantes del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones de la Compañía, especificadas en el contrato, expiran o son descargadas o canceladas.

(i) Efectivo

El efectivo comprende las cuentas corrientes en bancos.

(ii) Cuentas por cobrar y cuentas por pagar

Las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar están presentadas a su costo histórico menos cualquier pérdida por deterioro.

(iii) Títulos de Deuda Emitidos

Los títulos de deuda emitidos por la Compañía tienen como propósito la obtención de recursos para llevar a cabo sus operaciones y mantener la liquidez. La Compañía clasifica los instrumentos de capital en pasivos financieros o en instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

Estos son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(b) *Propiedades de Inversión*

Las propiedades de inversión, consistentes en terrenos y edificios, están valuadas al valor razonable, el cual es revisado anualmente y cualquier cambio en el valor razonable es reconocido en el estado de utilidad. Los edificios clasificados como propiedades de inversión no están sujetos a depreciación. El ingreso por alquileres proveniente de las propiedades de inversión se registra como se describe en la política (g).

El valor razonable de las propiedades de inversión que se presenta en los estados financieros, está basado en una tasación hecha por evaluadores independientes con capacidad profesional reconocida y con experiencia en la valuación de las propiedades de inversión objeto de medición.

(c) *Mobiliarios, Equipos y Mejoras*

Activos Propios:

El mobiliario, equipos y mejoras se llevan al costo.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Erogaciones Subsecuentes:

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni prolongan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

Depreciación:

Los activos fijos son depreciados utilizando el método de línea recta, en base a la vida útil estimada de los activos respectivos. El gasto de depreciación y amortización se carga a resultado de las operaciones corrientes. La vida estimada de los activos es como sigue:

Vida Útil

Mejoras a la propiedad	10 años
Mobiliario y equipos	10 años

(d) *Deterioro de Activos*

Activos financieros

Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva que indica que uno o más eventos tuvieron un efecto negativo en el flujo de efectivo futuro estimado del activo. Si tal indicación existe, el valor en libros se reduce a la cantidad recuperable estimada por medio de un cargo al estado de utilidad.

Una pérdida por deterioro que se refiere a un activo financiero medido a costo amortizado se calcula como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo descontados estimados, a la tasa de interés efectiva original del activo. Una pérdida por deterioro con respecto a un activo financiero es calculada con referencia a su valor razonable actual. Se reversa una pérdida por deterioro si la reversión puede relacionarse objetivamente con un acontecimiento que ocurre después de que la pérdida por deterioro fue reconocida.

Los activos financieros significativos individuales son probados por deterioro sobre una base individual. Los activos financieros restantes son evaluados colectivamente en grupos que compartan características de riesgos de crédito similares.

(e) *Impuesto sobre la renta*

Corriente:

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

Diferido:

El impuesto diferido se aprovisiona utilizando el método pasivo del balance de situación, considerando las diferencias temporales entre el valor corriente de los activos y pasivos para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. La cantidad aprovisionada de impuesto diferido se estima basándose en el método de realización o establecimiento del valor corriente de los activos y pasivos, utilizando las tasas vigentes a la fecha del balance.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(f) *Reconocimiento de Ingresos*

Ingreso por Alquileres:

Los ingresos por alquileres son reconocidos en el estado de utilidad bajo el método de línea recta de acuerdo al canon mensual de alquiler pactado en el término del contrato de arrendamiento incluyendo cualquier incremento contemplado durante la vigencia del contrato. Los contratos de alquiler oscilan entre 5 y 10 años.

Alquileres Contingentes:

Corresponden a los incrementos de alquiler pactados durante la vigencia del contrato que, de acuerdo a la NIC 17 Arrendamientos, deben ser reconocidos desde la fecha del inicio del contrato de arrendamiento, en línea recta, independientemente de la fecha en que dichos incrementos entran en vigor.

(g) *Costos Financieros*

Los costos financieros comprenden los intereses sobre obligaciones.

Los intereses y otros costos incurridos relacionados con los préstamos contratados se cargan a gastos cuando se incurren, como parte de los costos financieros.

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

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Efectivo	<u>714,289</u>	<u>172,214</u>
Alquileres por cobrar	<u>5,555</u>	<u>5,179</u>
Alquileres por cobrar contingentes	<u>361,633</u>	<u>140,740</u>
Préstamo por pagar accionista	<u>642,169</u>	<u>5,102,102</u>
Cuenta por pagar	<u>2,071</u>	<u>0</u>
Intereses por pagar	<u>474,444</u>	<u>683,473</u>
Préstamo por pagar	<u>0</u>	<u>35,000,000</u>
Bonos por pagar	<u>39,533,370</u>	<u>0</u>
Ingresos por alquileres	<u>2,031,742</u>	<u>1,870,116</u>
Gastos generales y administrativos:		
Cargos bancarios	263,081	541
Seguros	58,623	57,540
Viajes	610	0
Teléfono	<u>3,358</u>	<u>3,493</u>
	<u>325,672</u>	<u>61,574</u>
Costos de financiamiento, neto	<u>3,237,405</u>	<u>3,277,609</u>

El préstamo por pagar accionista no genera intereses, no tiene garantías específicas y con vencimiento a requerimiento del accionista.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros**(5) Propiedades de Inversión**

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

<u>2007</u>	Valor Razonable al inicio del año	Aumento	Valor Razonable al final del año	Diferencia
Terrenos	15,106,872	0	19,213,000	4,106,128
Edificio y mejoras	<u>52,945,628</u>	<u>226,911</u>	<u>63,018,004</u>	<u>9,845,465</u>
	<u>68,052,500</u>	<u>226,911</u>	<u>82,231,004</u>	<u>13,951,593</u>

<u>2006</u>	Valor Razonable al inicio del año	Aumento	Valor Razonable al final del año	Diferencia
Terrenos	8,435,212	0	15,106,872	6,671,660
Edificio y mejoras	<u>52,266,812</u>	<u>2,474,917</u>	<u>52,945,628</u>	<u>(1,796,101)</u>
	<u>60,702,024</u>	<u>2,474,917</u>	<u>68,052,500</u>	<u>4,875,559</u>

La Compañía clasifica el edificio y los terrenos, donde está construido el centro de negocios "Business Park", como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedades de Inversión". Como lo permite la norma, la Compañía adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtiene por medio de evaluadores independientes y la diferencia entre el costo y el valor razonable se reconoce como un ingreso en el estado de utilidad. Los avalúos fueron actualizados al 31 de diciembre de 2007.

Estas propiedades generaron un ingreso por alquiler de B/.6,822,993 (2006: B/.4,532,409).

Los gastos de operación, incluidos en los gastos generales y administrativos, relacionados con las propiedades de inversión fueron los siguientes:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Gastos legales	692	9,900
Administración	366,500	320,098
Electricidad, neto de recuperación	846,458	694,476
Servicios de vigilancia y seguridad	144,492	132,990
Seguros	58,623	57,540
Agua	5,823	7,928
Impuesto de inmueble	69,488	87,319
Comisiones	60,990	0
Reparación y mantenimiento	154,219	67,769
Combustible planta eléctrica	4,790	0
Aseo, limpieza y transporte desechos	<u>182,463</u>	<u>136,331</u>
	<u>1,894,538</u>	<u>1,514,351</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros**(6) Mobiliario, Equipos y Mejoras, Neto**

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

	Mobiliario y Equipos	2007 Mejoras a la Propiedad Arrendada	Total
Costo			
Al inicio del año	72,384	506,876	579,260
Adiciones	<u>4,351</u>	<u>147,654</u>	<u>152,005</u>
Al final del año	<u>76,735</u>	<u>654,530</u>	<u>731,265</u>
Depreciación acumulada			
Al inicio del año	6,922	58,524	65,446
Gasto del período	<u>7,409</u>	<u>57,829</u>	<u>65,238</u>
Al final del año	<u>14,331</u>	<u>116,353</u>	<u>130,684</u>
Activo fijo neto	<u>62,404</u>	<u>538,177</u>	<u>600,581</u>

	Mobiliario y Equipos	2006 Mejoras a la Propiedad Arrendada	Total
Costo			
Al inicio del año	20,063	332,667	352,730
Adiciones	<u>52,321</u>	<u>174,209</u>	<u>226,530</u>
Al final del año	<u>72,384</u>	<u>506,876</u>	<u>579,260</u>
Depreciación acumulada			
Al inicio del año	760	10,000	10,760
Gasto del período	<u>6,162</u>	<u>48,524</u>	<u>54,686</u>
Al final del año	<u>6,922</u>	<u>58,524</u>	<u>65,446</u>
Activo fijo neto	<u>65,462</u>	<u>448,352</u>	<u>513,814</u>

(7) Alquileres Contingentes

La Compañía reconoció alquileres contingentes en el estado de utilidad, de acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17 por B/.383,060 (2006: B/.240,709).

(8) Bonos por Pagar, Netos de Costos Relacionados

El 1 de noviembre de 2007, la Compañía presentó una Oferta Pública de Bonos Corporativos, por un valor nominal total de hasta B/.40,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos y con una tasa de interés anual de 7.00%, pagaderos por trimestre vencido los días 1 de febrero, 1 de mayo, 1 de agosto y 1 de noviembre de cada año, hasta la fecha de vencimiento que será el 1 de noviembre de 2014. El pago a capital se realizará mediante un solo pago en la fecha de vencimiento.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

	<u>2007</u>
Valor nominal	40,000,000
Menos gastos prepagados por emisión	<u>(466,630)</u>
	<u>39,533,370</u>

Los bonos estarán garantizados por un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores registrados de los bonos, el cual contendrá (i) la primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita al Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, de propiedad del Emisor (la "Finca"), consistente en un terreno de 38,000m² ubicado en Costa del Este y sus mejoras, que incluyen un área disponible de oficinas corporativas para alquiler de 46,400m², (ii) la cesión de las pólizas de seguros del inmueble de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras construidas sobre la Finca, y (iii) la cesión de los pagos mensuales que efectúan los arrendatarios de la Finca en concepto de alquiler de los locales comerciales ubicados en la Finca (los "Cánones de Arrendamiento").

El Emisor podrá redimir anticipadamente la Emisión, parcial o totalmente, a partir del quinto aniversario de la emisión al 101% del valor nominal de los Bonos. El Emisor notificará al Agente Administrativo con al menos treinta (30) días antes de cada fecha de redención, que deberá coincidir con un Día de Pago, al precio indicado en base al valor nominal de los Bonos a redimir.

No obstante lo anterior, el Emisor tendrá la opción de redimir el total de la emisión al 100% del valor nominal de los Bonos, en cualquier momento durante la vigencia de la misma, si el Emisor no obtiene el consentimiento del Agente Administrativo para realizar cualquiera de las Restricciones Especiales que requieren aprobación del Agente Administrativo.

Los fondos recaudados con la emisión de los bonos corporativos, fue utilizada para financiar a largo plazo las obligaciones financieras que tenía la Compañía por un monto de aproximadamente de US\$40,000,000. Los acreedores de dichas obligaciones eran Liverpool-West Indies Bank Limited por aproximadamente US\$35,000,000 (ver nota 9) y Zigma International, Ltd. por aproximadamente US\$5,000,000 (ver notas 1 y 4).

(9) Préstamo por Pagar

La Compañía contrató un préstamo con Liverpool West Indies Bank hasta por la suma de B/.35,000,000 con vencimiento en un solo pago el 19 de enero de 2025 y con una tasa de interés anual de 9.25% pagaderos trimestralmente, sin garantía. La Compañía canceló este préstamo por adelantado en el mes de noviembre del año 2007.

(10) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2007, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

La Compañía, también está sujeta a la revisión del cumplimiento del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS) y del impuesto de timbre.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

El gasto (ingreso) de impuesto al 31 de diciembre de 2007 y 2006, se detalla a continuación:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Impuesto causado-método alternativo (CAIR)	98,622	0
Impuesto diferido por arrastre de pérdidas	22,427	(997,711)
Impuesto diferido por diferencias temporales	<u>1,307,420</u>	<u>559,769</u>
Total gasto (ingreso) de impuesto sobre la renta	<u>1,428,469</u>	<u>(437,942)</u>

El impuesto diferido pasivo, neto estaba compuesto de las siguientes partidas:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Impuesto diferido activo:		
Diferencias temporales:		
Arrastre de pérdidas	<u>1,003,573</u>	<u>1,026,000</u>
	<u>1,003,573</u>	<u>1,026,000</u>
Impuesto diferido pasivo:		
Ingresos de alquiler contingentes	218,719	103,801
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>3,812,198</u>	<u>2,619,696</u>
	<u>4,030,917</u>	<u>2,723,497</u>
Impuesto diferido, neto	<u>3,027,344</u>	<u>1,697,497</u>

La conciliación del impuesto diferido del año anterior con el año actual es como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Impuesto diferido activo al inicio del año	1,026,000	28,289
Más (menos):		
Arrastre de pérdida	<u>(22,427)</u>	<u>997,711</u>
Impuesto diferido activo al final del año	<u>1,003,573</u>	<u>1,026,000</u>
Impuesto diferido pasivo al inicio del año	2,723,497	2,163,728
Más:		
Ingresos de alquiler contingentes	114,918	72,213
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>1,192,502</u>	<u>487,556</u>
Impuesto diferido pasivo al final del año	<u>4,030,917</u>	<u>2,723,497</u>
Impuesto diferido, neto	<u>3,027,344</u>	<u>1,697,497</u>

Con base a resultados proyectados, la administración de la Compañía considera que habrá ingresos gravables suficientes para absorber el impuesto diferido activo.

Los beneficios o compromisos fiscales reconocidos, los cuales se relacionan con el establecimiento del impuesto diferido activo y el impuesto diferido pasivo al 31 de diciembre de 2007, generó un gasto de impuesto sobre la renta para los estados financieros de B/.1,329,847, el cual disminuyó la utilidad. Al 31 de diciembre de 2006 se generó un crédito de impuesto sobre la renta por B/.437,942, el cual aumentó la utilidad.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

La conciliación entre la tasa estatutaria con la tasa efectiva del gasto de impuesto sobre la renta de la Compañía, como un porcentaje de la utilidad antes del impuesto sobre la renta al 31 de diciembre de 2007 y 2006, se detalla a continuación:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Ganancia antes de impuesto sobre la renta	<u>15,403,775</u>	<u>4,341,025</u>
	<u>%</u>	<u>%</u>
Impuesto sobre la renta estatutario	30.00	30.00
Pérdida fiscal	(30.00)	(30.00)
Aumento (disminución) resultante de:		
Utilidades en propiedades de inversión	7.74	11.23
Alquileres contingentes	0.75	1.66
Beneficio de arrastre de pérdidas	0.14	(22.98)
Cálculo alternativo del impuesto sobre la renta	<u>0.64</u>	<u>0</u>
Tasa efectiva de impuesto sobre la renta	<u>9.27</u>	<u>(10.09)</u>

La tasa estatutaria del impuesto sobre la renta de la compañía es el 30%. No obstante en junio de 2006, la Asamblea Nacional emitió la Ley 18/2006 mediante el cual se establece un impuesto del 10% como una tasa fija y definitiva, en el caso de compraventa de bienes inmuebles que no esté dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente.

A partir del 3 de febrero de 2005, fecha de entrada en vigencia de la Ley No. 6 de 2 de febrero de 2005, el artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas deben para el impuesto sobre la renta a una tasa del treinta por ciento (30%) 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. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2007 y 2006, la Compañía está obligada a realizar ambos cálculos del impuesto sobre la renta, tanto el cálculo de acuerdo con el método tradicional, como el cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR).

La Compañía solicitó a la Dirección General de Ingresos (DGI) la no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2006 según el método tradicional.

Mediante Resolución No.213-8731 del 14 de diciembre de 2006, la Administración Provincial de Ingresos de la Provincia de Panamá resolvió aceptar la solicitud de no aplicación del Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y autorizó al contribuyente Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. para que determine el impuesto sobre la renta utilizando el método tradicional, para los períodos fiscales 2005 y 2006.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por la Compañía para el período terminado el 31 de diciembre de 2007, se determinó de conformidad con el método CAIR. En el año 2006, la Compañía incurrió en una pérdida fiscal.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(11) Acciones Comunes

El 3 de septiembre de 2007, la Junta General de Accionistas modificó el pacto social de la Compañía, incrementando el capital autorizado de 1,000 acciones comunes sin valor nominal a 1,000,000 de acciones comunes sin valor nominal. El 3 de octubre de 2007, la Junta Directiva aprobó la emisión de 500,000 acciones comunes con un valor asignado de B/.10 por acción, con el propósito de intercambiar estas nuevas acciones por las 1,000 en circulación a esa fecha, a razón de 500 acciones nuevas por cada acción existente.

Durante el año 2006, el accionista capitalizó B/.4,980,000 del préstamo por pagar accionista.

(12) Compromisos

La Compañía mantiene un contrato con Hines Interests, S. A. de C. V. para la administración del centro de negocios "Business Park" por un período de cinco (5) años contados a partir del 1 de julio de 2005 con opción de renovación automática por un período igual a menos que una de la partes notifique por escrito 60 días antes de cumplido los primeros cinco años. Los honorarios comprometidos por efectos de este contrato consisten en B/.150,000 el primer año, con incrementos anuales de 3.5% o el índice de precios del consumidor de los Estados Unidos de América, el que resulte mayor.

Para los períodos terminados el 31 de diciembre de 2007, los honorarios de Hines ascendieron a B/.157,967 (2006: B/.152,625).

(13) Gastos Generales y Administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan de la siguiente manera:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Administración	366,500	320,098
Electricidad neto de recuperación	846,458	694,476
Servicios de vigilancia y seguridad	144,492	132,990
Seguros	58,263	57,540
Agua	5,823	7,928
Impuesto de inmueble	69,488	87,319
Comisiones	60,990	0
Reparación y mantenimiento	154,219	67,769
Combustible planta eléctrica	4,790	0
Aseo, limpieza y transporte desechos	185,917	136,331
Honorarios por servicios profesionales	15,300	22,400
Impuestos varios	0	1,180
Impuesto de remesas	171,048	196,787
Teléfono	6,584	6,519
Cargos bancarios	1,081	541
Útiles de oficina e impresos	2,276	2,050
Uniformes	2,582	468
Alquileres varios	732	180
Misceláneos	13,054	1,450
	<u>2,109,597</u>	<u>1,736,026</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(14) Arrendamientos Operativos

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

<u>Período</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Hasta un año	6,195,720	4,621,298
Entre dos y cinco años	24,481,521	20,573,156
Más de cinco años	<u>12,466,068</u>	<u>15,573,257</u>
Total de los cobros mínimos de arrendamiento	<u>43,143,309</u>	<u>40,767,711</u>

(15) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Compañía.

Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta la Compañía, para fijar límites apropiados de riesgos y, controles para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos. La exposición máxima al riesgo de crédito está dada por el valor en libros de las cuentas por cobrar.

La Junta Directiva supervisa cómo la gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

La Compañía está expuesta, en el curso normal de negocio al:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez y financiamiento
- Riesgo de tasa de interés y mercado

(a) *Riesgo de crédito*

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para la Compañía si un miembro o contraparte de un instrumento financiero falla en cumplir con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes. La Compañía ha establecido políticas de ingresos y de crédito para minimizar el riesgo de crédito.

Al inicio de la relación contractual, la Junta Directiva evalúa las referencias financieras y otros aspectos de crédito de cada prospecto cliente. Una vez aceptados, los clientes firman un acuerdo donde se especifican las condiciones de límites de crédito y de pago. No se otorgan créditos a clientes que no tengan contratos previamente firmados.

La Junta Directiva y la gerencia efectúan análisis del deterioro de las cuentas por cobrar para determinar la necesidad de estimar pérdidas incurridas con respecto a las cuentas de los clientes. El componente principal de este análisis se relaciona con las exposiciones individuales de los clientes.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

La antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes al 31 de diciembre es la siguiente:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
0-30 días	196,083	71,540
De 31-120 días	214,095	86,847
Más de un año	<u>4,654</u>	<u>0</u>
	<u>414,832</u>	<u>158,387</u>

Las cuentas por cobrar que al 31 de diciembre de 2006 que se encontraban a más de un año fueron cobradas en un 100% durante el año 2007.

Con base en el análisis individual de las cuentas y en porcentajes históricos de incobrabilidad, la Compañía estima que no son necesarios ajustes por deterioro para clientes de 0 a 120 días.

(b) *Riesgo de liquidez y financiamiento*

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía no pueda cumplir con sus obligaciones financieras cuando estas son requeridas por causa del deterioro de la calidad de la cartera de cuentas por cobrar, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo. La Compañía se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. Si lo considera necesario, se hacen las gestiones para la apertura de líneas de crédito.

Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez que determina la porción de los activos de la Compañía que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez; así como límites de financiamiento y límites de apalancamiento.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	<u>Valor registrado 2007</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>6 a 12 meses</u>	<u>12 y más meses</u>
Préstamo por pagar accionistas	642,169	642,169	0	0
Cuentas por pagar	376,840	376,840	0	0
Intereses por pagar	474,444	474,444	0	0
Bonos por pagar	<u>39,533,370</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>39,533,370</u>
	<u>41,026,823</u>	<u>1,493,453</u>	<u>0</u>	<u>39,533,370</u>

	<u>Valor registrado 2006</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>6 a 12 meses</u>	<u>12 y más meses</u>
Préstamos por pagar accionistas	5,102,102	5,102,102	0	0
Cuentas por pagar	217,319	217,319	0	0
Intereses por pagar	683,472	683,472	0	0
Préstamos por pagar	<u>35,000,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>35,000,000</u>
	<u>41,002,893</u>	<u>6,002,893</u>	<u>0</u>	<u>35,000,000</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(c) *Riesgo de tasa de interés y mercado*

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

La Compañía no tiene exposiciones sustanciales con respecto al riesgo de tasa de interés y mercado.