PROSPECTO INFORMATIVO

COCHEZ Y COMPAÑIA, S.A.

Sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 1676 del 21 de mayo de 1965, otorgada ante la Notaría Primera del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Tomo 521, Folio 136, Asiento 113133, de la Sección de Personas Mercantil, actualizada a Ficha 32662, Rollo 1624, Imagen 37 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público.

US$15,000,000.00
EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS

Oferta Pública de Bonos Corporativos de Cochez y Compañía, S.A., con un valor nominal total de hasta Quince Millones de Dólares (US$15,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos devengarán una tasa de interés fija de 8% anual. Los intereses serán pagaderos trimestralmente, los días 15 de mayo, 15 de agosto, 15 de noviembre y 15 de febrero de cada año (cada uno, un "Día de Pago") hasta la respectiva fecha de vencimiento. La fecha de vencimiento de los Bonos será el 15 de mayo de 2016. El capital de los Bonos será pagado en la fecha de vencimiento de los mismos, a menos que en esa fecha el Emisor esté en mora en el pago del capital o intereses de los Bonos Serie A del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y registrados ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 42-06 desde el 24 de febrero de 2006. Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente en forma total o parcial por el Emisor en cualquier momento, siempre que se hayan pagado en su totalidad el capital e intereses de los Bonos Serie A del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y registrados ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 42-06 desde el 24 de febrero de 2006. Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor según lo indicado en la Sección III (F) 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 INFORMATIVO 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$6.65	US$993.35
Total de la Emisión	US$15,000,000.00	US$99,700	US$14,900,300

** Precio de oferta inicial más intereses acumulados, precio inicial sujeto a cambios.*
*** Ver Sección III.C.*

EL LISTADO Y LA NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HAN SIDO AUTORIZADOS POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Fecha de Impresión: 7 de febrero de 2007
Fecha de Oferta: 9 de febrero de 2007

Banco Estructurador | **Casa de Valores y Puesto de Bolsa**

BANCO CONTINENTAL | WALL STREET SECURITIES
SUBSIDIARIA DE BANCO CONTINENTAL DE PANAMA

EMISOR
COCHEZ Y COMPAÑÍA, S.A.
Avenida Eloy Alfaro y Avenida Balboa
Apartado 0816-07696, Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 302-4444; Fax: (507) 302-8601
Correo Electrónico: acochez@cochezycia.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
BANCO CONTINENTAL DE PANAMÁ, S.A.
Edificio Wall Street Securities, Calle Aquilino de la Guardia y Rogelio Alfaro
Apartado Postal 0834-00135, Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 205-1700; Fax: (507) 301-9110
Correo Electrónico: kpinillo@bcontinental.com

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA
WALL STREET SECURITIES, S.A.
Calle Aquilino de la Guardia y Rogelio Alfaro
Apartado Postal 0819-09280 Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 205-1700; Fax: (507) 215-8160
Correo Electrónico: csamaniego@bcontinental.com

ASESOR LEGAL DEL EMISOR
ARIAS, FÁBREGA & FÁBREGA
Edificio Plaza 2000, Piso 16, Calle 50 y Calle 53
Apartado Postal 0816-01098 - Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 205-7000; Fax: (507) 205-7001
Correo Electrónico: pma@arifa.com

CUSTODIO DE VALORES
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES (LATINCLEAR)
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Calle 49 y Avenida Federico Boyd
Apartado Postal 0823-04673, Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105; Fax: (507) 214-8175
Correo Electrónico: latinc@latincelar.com.pa

LISTADO
BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Cale 49 y Avenida Federico Boyd
Apartado Postal 0823-00963, Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 269-1966, Fax: (507) 269-2457
Correo Electrónico: mbrea@panabolsa.com

REGISTRO
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Avenida Balboa, Edificio Bay Mall piso 2, Ofic. 206
Apartado 0832-2281 W.T.C., Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-2514, Fax: (507) 269-8842
http://www.conaval.gob.pa

ÍNDICE

I. Resumen de Términos y Condiciones 5
II. Factores de Riesgo 8
A. La Oferta 8
B. El Emisor 9
C. El Entorno 9
D. La Industria 9
III. Descripción de la Oferta 11
A. Detalles de la Oferta 11
B. Plan de Distribución de la Emisión 23
C. Mercados 24
D. Gastos de la Emisión 25
E. Uso de los fondos 25
F. Impacto de la Emisión 27
G. Respaldo y Garantías 27
IV. Información del Emisor 28
A. Historia y Desarrollo del Emisor 28
B. Capitalización y Endeudamiento 28
C. Dividendos 29
D. Emisiones en el Mercado Local 29
E. Gobierno Corporativo 30
F. Pacto Social y Estatutos 30
G. Descripción de Negocios 31
H. Descripción de la Industria 33
I. Litigios Legales 40
J. Estructura Organizativa 40
K. Inventario de Mercancías 40
L. Propiedades, Plantas y Equipos 41
M. Tecnología, investigación y desarrollo, patentes, licencias, etc. 41
N. Información de tendencias 41
V. Análisis de los Resultados Financieros del Emisor 42
A. Resumen de las cifras financieras del Emisor 42

B. Activos y Liquidez 42
C. Recursos de Capital 44
D. Estado de Resultados 45
E. Perspectivas y Proyecciones 46
VI. Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y Empleados del Emisor 47
A. Identidad, funciones y otra información relacionada 47
B. Asesores Legales 49
C. Auditores 49
D. Asesores Financieros 50
E. Designaciones 50
F. Compensación 50
G. Prácticas de la Junta Directiva 50
H. Gobierno Corporativo 51
I. Empleados 51
J. Propiedad Accionaria 51
VII. Accionistas 52
A. Accionistas del Emisor 52
B. Cambios en el Control Accionario 52
C. Derechos de voto 52
VIII. Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones 53
A. Servicios de la Emisión de Partes Relacionadas 53
B. Intereses de Expertos o Asesores 53
IX. Tratamiento Fiscal 54
A. Ganancias provenientes de la enajenación de los Bonos 54
B. Intereses generados por los Bonos 54
X. Información Adicional 55

ANEXO A: Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2006 con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2005.

ANEXO B: Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2005 con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2004.

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES

Emisor : Cochez y Compañía, S.A. (en adelante el "Emisor" o "Cochez").

Monto : Hasta Quince Millones de Dólares (US$15,000,000), moneda del curso legal de los Estados Unidos de América.

Denominaciones : Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones en denominaciones de Mil dólares (US$1,000.00) o múltiplos enteros de dicha denominación.

Los Bonos serán inicialmente emitidos en uno o más macro títulos o títulos globales (individualmente el Bono Global o colectivamente los Bonos Globales) emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (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 procedimiento 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.

Series : Los Bonos serán emitidos en una sola serie.

Fecha de Emisión : A partir del 9 de febrero de 2007.

Fecha de Vencimiento : La Fecha de Vencimiento de los Bonos será el 15 de mayo de 2016.

Tasa y Pago de Interés : Los Bonos pagarán una Tasa de Interés fija de 8% anual.

Todos los Bonos pagarán intereses trimestrales los días 15 de febrero, 15 de mayo, 15 de agosto y 15 de noviembre de cada año (cada uno, un "Día de Pago") hasta la Fecha de Vencimiento.

La base para el cálculo será días calendario/360. Mientras los Bonos estén representados por Bonos Globales, los intereses serán pagados a través de las facilidades de LATINCLEAR y de acuerdo a su reglamento vigente.

No obstante lo anterior, el Emisor no podrá pagar intereses de los Bonos a menos que esté al día en el pago del capital e intereses de los Bonos Serie A del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y registrados ante la Comisión Nacional

de Valores mediante Resolución CNV No. 42-06 desde el 24 de febrero de 2006.

Pago de Capital : El pago del capital de los Bonos se realizará mediante un solo pago en la Fecha de Vencimiento a menos que en esa fecha el Emisor esté en mora en el pago del capital e intereses de los Bonos Serie A del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y registrados ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 42-06 desde el 24 de febrero de 2006

Redención Anticipada : El Emisor tendrá la opción de redimir anticipadamente todos o parte de los Bonos, en forma total o parcial, en cualquier momento, siempre que se hayan pagado en su totalidad el capital e intereses de los Bonos Serie A del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y registrados ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 42-06 desde el 24 de febrero de 2006.

Respaldo y Garantía : Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor.

Precio de Venta : Cada Bono será ofrecido inicialmente a la venta en el mercado primario en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, el Emisor podrá autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario a un precio superior o inferior a su valor nominal, según lo exijan las condiciones del mercado de renta fija en dicho momento.

Uso de los Fondos : Los fondos recaudados con la presente Emisión serán utilizados para financiar necesidades de capital de trabajo y el plan de expansión de la compañía a través del acondicionamiento de puntos de ventas actuales y la compra, diseño, construcción y operación de nuevos puntos de venta en todo el país.

Tratamiento Fiscal : Esta información es un resumen de disposiciones fiscales vigentes y se incluye en este Prospecto con carácter meramente informativo. Esta información no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en los Bonos. Cada inversionista deberá independientemente cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Ganancias de Capital: De conformidad con lo estipulado en el Artículo 269 del Decreto Ley N°1 del 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto complementario y del impuesto de dividendos, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación

de los Bonos, siempre y cuando dichos valores estén registrados en la Comisión Nacional de Valores y la enajenación de los mismos se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Intereses: De conformidad con lo estipulado en el Artículo 270 del Decreto Ley N°1 del 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta, los intereses u otros beneficios que se paguen a los tenedores de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores que sean colocados en oferta pública a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor. Si los Bonos no fuesen 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 Agente de Pago.

Agencia de Pago, Registro y Transferencia	**:**	Banco Continental de Panamá, S.A.
Puesto de Bolsa	**:**	Wall Street Securities, S.A.
Registro	**:**	Comisión Nacional de Valores
Central de Custodia y Transferencia	**:**	Central Latinoamericana de Valores, S.A.
Listado	**:**	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Asesores Legales	**:**	Arias, Fábrega & Fábrega.

II. FACTORES DE RIESGO

A. La Oferta

Los Bonos son obligaciones del Emisor no garantizadas con bienes específicos por lo que el pago del capital e intereses dependerá exclusivamente de la capacidad del Emisor en generar ingresos suficientes para su repago o de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo de redención. El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses y ganancias de capital de los bonos.

Los términos y condiciones de los Bonos de la presente emisión no imponen al Emisor o a sus subsidiarias limitaciones para hipotecar, dar en prenda u otorgar garantías sobre sus activos en beneficio de otros acreedores, ni para disponer de sus activos o declarar dividendos o disminuir su capital.

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás deudas no garantizadas que tenga el Emisor, a excepción del pago del capital e intereses de los Bonos Serie A del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y registrados ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No.42-06 del 24 de febrero de 2006.

Los Bonos no tienen calificación de riesgo, por lo que los inversionistas deberán realizar su propio análisis de los valores ofrecidos y las garantías que los respaldan.

Los Bonos se ofrecerán tanto a personas naturales como a instituciones. Los accionistas del Emisor tendrán derecho de suscripción sobre los Bonos. No existe limitación alguna con relación al número de tenedores, o porcentaje de tenencia de los títulos valores, todo lo cual puede afectar la liquidez de los mismos. Además, la situación económica del país y el bajo movimiento de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. podría afectar la liquidez de los Bonos en el mercado secundario. No existen derechos en otra clase de valores o contratos del Emisor que limiten los derechos incorporados en los Bonos ofrecidos en la presente emisión.

El Emisor no podrá pagar intereses de los Bonos a menos que esté al día en el pago del capital e intereses de los Bonos Serie A del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y registrados ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 42-06 desde el 24 de febrero de 2006.

El pago del capital de los Bonos se realizará mediante un solo pago en la Fecha de Vencimiento a menos que en esa fecha el Emisor esté en mora en el pago del capital e intereses de los Bonos Serie A del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y registrados ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 42-06 desde el 24 de febrero de 2006.

Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente, total o parcialmente, siempre que se hayan pagado en su totalidad el capital e intereses de los Bonos Serie A del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y registrados ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 42-06 desde el 24 de febrero de 2006.

En el caso de cualquier otra modificación de los términos y condiciones de los Bonos y de la documentación que forma parte de esta Emisión, se requerirá el voto favorable de los Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación, salvo por cualquier modificación que guarde relación con la Tasa de Interés o Fecha de Vencimiento de los Bonos, en cuyo caso se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados que representen el ciento por ciento (100%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación.

B. El Emisor

El Emisor desarrolla sus actividades en el mercado doméstico, por lo tanto los resultados futuros del Emisor dependerán principalmente del comportamiento de este mercado y de la posición que el Emisor mantenga en el segmento económico de venta al por menor y mayor de materiales de construcción y ferretería. El riesgo del Emisor se deriva de no obtener el porcentaje del mercado y volumen de negocio esperado en el futuro y subestimar la capacidad competitiva de otras compañías que puedan ofrecer servicios y/o productos adicionales o substitutos.

Sobre la base de las cifras al 30 de junio de 2006, de colocarse el total de la Emisión, el apalancamiento del Emisor aumentaría de 128.28 veces a 194.97veces.

C. El Entorno

El Emisor realiza la mayoría de sus operaciones dentro del territorio nacional de la República de Panamá. Por lo tanto, su negocio está supeditado, en gran medida, al comportamiento de la economía Panameña en general.

Se ha especulado que parte del auge económico experimentado recientemente se debe a las expectativas de la economía en general de que se realizará la ampliación del Canal de Panamá por medio de un tercer juego de esclusas.

Cabe mencionar que durante los últimos dos años el precio del barril de petróleo (de acuerdo al precio de referencia del West Texas Intermediate – Cushing, ha aumentado de un promedio de $31.10 durante el 2003 a un promedio de $56.58 durante el 2005. Según los estimados de la Energy Information Administration del gobierno de los Estados Unidos el precio promedio del barril de petróleo durante el 2006 estará alrededor de $69. Este incremento en el costo de combustible, que en Panamá se ha visto a través del incremento en precios al galón de gasolina de 91 y 95 octanos, así como al galón de Diesel, pudiera impactar el poder de adquisición de los compradores de inmuebles, reduciendo la actividad de la industria de construcción, teniendo como consecuencia una disminución en las ventas del Emisor.

D. La Industria

Las operaciones del Emisor se concentran en la venta de materiales de construcción. Por ende, el éxito de la empresa depende de las fluctuaciones de esta industria.

La industria de la construcción está sujeta a fluctuaciones con base en el comportamiento de la actividad macroeconómica del país en general. Es de esperarse que contracciones o desaceleraciones en las actividades macroeconómicas afecten negativamente la industria de la construcción, al darse reducciones en los niveles de ingreso y, por ende, en la capacidad de individuos y empresas de adquirir tanto viviendas como propiedades comerciales. El escenario anterior podría afectar la capacidad de venta de materiales del Emisor, lo cual podría afectar negativamente su rentabilidad.

Adicionalmente, el hecho de que la fuerza laboral de la industria de la construcción está representada por el Sindicato Único Nacional de Trabajadores de la Construcción y Similares (SUNTRACS), añade a la industria de la construcción el riesgo latente de confrontar paros laborales convocados por el sindicato, lo cual podría afectar indirectamente el nivel de ventas del Emisor ya que sus clientes serían los perjudicados.

Otro factor de riesgo pudiese ser cambios en la Ley de Intereses Preferenciales lo que pudiese desincentivar la demanda por nuevas viviendas, impactando directamente las ventas del Emisor.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

La Junta Directiva del Emisor, mediante resoluciones aprobadas el día 30 de agosto de 2006, autorizó la emisión de Bonos Corporativos (los "Bonos"), en forma nominativa, registrados y sin cupones, hasta por un valor nominal total de QUINCE MILLONES DE DOLARES CON 00/100 (US$15,000,000.00), de acuerdo a los términos y condiciones descritos en este prospecto informativo. Los Bonos serán registrados en la Comisión Nacional de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá. S.A.

A. Detalles de la Oferta

1. Expedición, Fecha, Autenticación y Registro de los Bonos

Para que los Bonos sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (i) cualesquiera dos directores, o (ii) cualesquiera dos Dignatarios; o (iii) quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva, y autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago. Las firmas de los directores, dignatarios o quienes de tiempo en tiempo 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 que el Emisor reciba valor por dicho Bono (la "Fecha de Expedición") o, en relación con Bonos Globales, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo. 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) un Bono esté en un momento determinado en el Registro.

2. Precio de Venta

Cada Bono será ofrecido inicialmente a la venta en el mercado primario al cien por ciento (100%) de su respectivo valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor o cualesquiera ejecutivos que ésta designe podrán, de tiempo, en tiempo cuando lo consideren conveniente, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario a un precio superior o inferior a su valor nominal, según lo exijan las condiciones de la empresa y del mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido contra el recibo por el Emisor del precio de venta acordado para dicho Bono en el corro de Bolsa. En caso de que la Fecha de Expedición de un Bono sea distinta a la de un Día de Pago (o a la Fecha de Emisión en el caso del primer Periodo de Pago), al precio de venta del Bono se le sumarán los intereses correspondientes a los días transcurridos entre la Fecha de Expedición y el Día de Pago inmediatamente precedente (o la Fecha de Emisión, si se trata del primer Periodo de Pago).

3. Pago de Capital

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

El capital de los Bonos será pagado en la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada a menos que en esa fecha el Emisor esté en mora en el pago del capital o intereses de los Bonos Serie A del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y registrados ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 42-06 desde el 24 de febrero de 2006.

4. Redención Anticipada

El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir total o parcialmente, los Bonos en forma anticipada en cualesquiera de los Días de Pago de Interés (cada una, una "Fecha de Redención") siempre que se hayan pagado en su totalidad el capital e intereses de los Bonos Serie A del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y registrados ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 42-06 desde el 24 de febrero de 2006.

Sujeto a lo anterior, si el Emisor desea redimir los Bonos, deberá enviar al Agente de Pago una notificación irrevocable de redención en forma aceptable al Agente de Pago no menos de treinta (30) días calendarios antes de una Fecha de Redención. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de Cien Mil Dólares con 00/100 (US$100,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y será distribuida entre todos los Tenedores Registrados de Bonos en proporción al valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación en ese momento. Los Bonos redimidos de acuerdo a lo anterior dejarán de devengar intereses a partir de su Fecha de Redención, siempre y cuando el Emisor deposite con el Agente de Pago las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos atinentes a los Bonos redimidos, e instruya al Agente de Pago, a pagar las correspondientes sumas de dinero contra la presentación y entrega de los Bonos redimidos.

4. Intereses

a) Tasa de Interés:

Los Bonos devengarán una tasa de interés fija de 8% anual. En adelante, cualquier referencia a la "Tasa de Interés" guardará relación con la tasa de interés de los Bonos.

b) Cómputo y Pago de Intereses:

Cada Bono devengará intereses pagaderos respecto del capital del mismo (i) desde su Fecha de Expedición si ésta ocurriese en un Día de Pago o en la Fecha de Emisión, o (ii) en caso de que la Fecha de Expedición no concuerde con la de un Día de Pago o la Fecha de Emisión desde el Día de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono (o desde la Fecha de

Emisión si se trata del primer Periodo de Pago) hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada.

El período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza en un Día de Pago y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente se identifica como un "Período de Pago."

Los intereses pagaderos con respecto a cada Bono serán calculados por el Agente de Pago para cada Periodo de Pago, aplicando la Tasa de Interés al valor nominal del mismo, multiplicando la suma resultante por el número de días calendario del Periodo de Pago, incluyendo el primer día de dicho Periodo de Pago pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Periodo de Pago, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

Los cálculos relativos a los pagos de interés que haga el Agente de Pago serán (en ausencia de error manifiesto) finales, líquidos y obligatorios para el Emisor y el Tenedor Registrado de cada Bono. Los intereses devengados por el Bono serán pagados por trimestre vencido los Días de Pago, en Dólares norteamericanos, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los intereses devengados por los Bonos serán pagados a los Tenedores Registrados todos los 15 de febrero, 15 de mayo, 15 de agosto y 15 de noviembre de cada año (cada uno un "Día de Pago"), en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. No obstante lo anterior, el Emisor no podrá pagar intereses de los Bonos a menos que esté al día en el pago del capital e intereses de los Bonos Serie A del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y registrados ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 42-06 desde el 24 de febrero de 2006. Si un Día de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, el Día de Pago o la Fecha de Vencimiento, como sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente efectuándose el pago correspondiente en dicho Día Hábil. El término "Día Hábil" significará todo día que no sea sábado, domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general estén autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá.

c) Forma de Pago de Intereses:

Todo pago de intereses bajo los Bonos se realizará, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque girado contra una cuenta de un banco de la localidad y emitido a favor del Tenedor Registrado del Bono o (ii) mediante crédito en una cuenta del Tenedor Registrado con una entidad financiera mutuamente aceptable o (iii) en caso de Bonos en custodia con LatinClear, un depositario internacional o una casa de compensación, mediante los mecanismos de pagos usuales de dicha casa o (iv) mediante cualquier otro mecanismo mutuamente aceptado. El Agente de Pago no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado de un Bono con menos de diez (10) Días Hábiles de antelación a la fecha de pago de interés o de la respectiva fecha de vencimiento.

En caso de que un Tenedor Registrado de un Bono solicite el pago de capital o intereses mediante envío de cheque por correo y el Agente de Pago lo acepte, el Agente de Pago no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes

mencionado cheque y tal riesgo será asumido por dicho Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar dicho cheque por correo al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro con suficiente porte, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha 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 cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante crédito a su cuenta con el Agente de Pago, el pago de capital o intereses será acreditado por el Agente de Pago a la cuenta que conste en el Registro de su fecha de vencimiento o en cualquier Día de Pago sin costo al Tenedor Registrado.

d) Intereses Moratorios:

Si en la Fecha de Vencimiento o un Día de Pago, el pago del capital o intereses de un Bono, según corresponda, fuese indebidamente retenido o negado, el Emisor pagará al Tenedor Registrado de dicho Bono, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pagos de capital o intereses, a una tasa de interés anual equivalente a la Tasa de Interés más dos por ciento (2%) desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, venciere y sea pagadera hasta (i) la fecha en que dicha suma de capital o interés, sea pagada en su totalidad a la nueva presentación del Bono al Agente de Pago o (ii) el día hábil que el Emisor designe y notifique ser la fecha a partir de la cual dicho Bono debidamente presentado al cobro y no pagado será efectiva e inmediatamente pagado a su nueva presentación al Agente de Pago siempre y cuando dicho Bono sea efectivamente pagado en dicha nueva presentación. Los Bonos devengarán intereses hasta su Fecha de Vencimiento.

e) Integridad de los Pagos:

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. Los intereses serán pagaderos con respecto a cada Bono y serán calculados por el Agente de Pago, aplicando la Tasa de Interés a la suma de capital del Bono, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendarios del Período de Pago, (incluyendo el primer día de dicho Período de Pago pero excluyendo la respectiva Fecha de Vencimiento), dividido entre trescientos sesenta (360) días y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

f) Subordinación:

No obstante lo estipulado en esta Sección 5, El Emisor no pagará intereses en relación con los Bonos en caso de que no esté al día en el pago del capital e intereses de los Bonos Serie A del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y registrados ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 42-06 desde el 24 de

febrero de 2006, en cuyo caso cualesquiera intereses que se hubieren devengado y que no se puedan pagar por la limitación antes descrita se acumularán (y causará intereses moratorios conforme con lo estipulado en el literal (d) anterior) hasta que se pague en su totalidad.

6. Agente de Venta y Puesto de Bolsa

Los Bonos serán colocados mediante ofertas públicas primarias a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., entendiéndose que los mismos serán ofrecidos única y exclusivamente en el mercado bursátil panameño. El Emisor y Wall Street Securities, S.A., empresa que se dedica al negocio de comprar y vender valores, sea por cuenta de terceros o por cuenta propia y que cuenta con oficinas en el Edificio Wall Street Securities, Calle Aquilino de la Guardia y Rogelio Alfaro, Ciudad de Panamá, República de Panamá, Teléfono: (507) 205-1700, Fax: (507) 215-8160, han celebrado un contrato de colocación de Bonos mediante el cual Wall Street Securities, S.A. ha sido nombrado agente vendedor exclusivo de los Bonos y el mismo actuará inicialmente como Puesto de Bolsa para negociar los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Esta Emisión de Bonos no está suscrita.

5. Vencimiento por Incumplimiento

Se entenderá que existe un "Evento de Incumplimiento" en relación con un Bono si:

(i) El Agente de Pago y/o el Emisor indebidamente retuviesen o no pagasen por más de diez (10) Días Hábiles cualquiera suma de interés que hubiese vencido o fuese exigible con relación a un Bono;

(ii) A la debida presentación de un Bono para su cobro, el Agente de Pago y/o el Emisor indebidamente retuviesen y no pagasen por más de cinco (5) Días Hábiles cualquiera suma de capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a dicho Bono y reclamada según lo dispuesto en los términos y condiciones de los Bonos;

(iii) El Emisor o cualquiera de sus subsidiarias y afiliadas manifestasen, de forma escrita, incapacidad para pagar cualquier deuda contraída por ellos, caigan en insolvencia o solicitaran ser declarados, en quiebra o sujetos al concurso de acreedores;

(iv) El Ministerio de Comercio e Industrias revocara la licencia comercial del Emisor.

(v) El Emisor y sus subsidiarias incumpliesen cualesquiera obligaciones con terceras personas siempre y cuando el monto total de dichas obligaciones en conjunto exceda US$1,000,000.00;

(vi) El Emisor y sus subsidiarias fuesen disueltos o entrasen en estado de liquidación, comenzasen una renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo;

(vii) Cualquier incumpliendo a los términos y condiciones de los bonos del Emisor autorizados mediante resoluciones adoptadas el 20 de septiembre de 2005 y

registrados ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No.42-06 del 24 de febrero de 2006; y

(viii) Cualquier incumplimiento de los términos y condiciones de los Bonos.

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados, cualquier Tenedor Registrado podrá declarar su Bono de plazo vencido y exigir el pago inmediato del capital y los intereses devengados y no pagados de su Bono mediante la entrega al Agente de Pago, con copia al Emisor, de una notificación de incumplimiento (la "Notificación de Incumplimiento"). La Notificación de Incumplimiento será efectiva en la fecha en que sea entregada al Agente de Pago.

6. Agente de Pago

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un agente de pago, registro y transferencia en la ciudad de Panamá, República de Panamá. Banco Continental de Panamá, S.A., con oficinas principales ubicadas en el Edificio Wall Street Securities, Calle Aquilino de la Guardia y Rogelio Alfaro, Ciudad de Panamá, República de Panamá, ha sido nombrado por el Emisor como el agente de pago inicial de los Bonos (Banco Continental de Panamá, S.A. o cualquier sucesor o sustituto será en denominado en este Prospecto el "Agente de Pago"). El Agente de Pago y el Emisor, han celebrado un contrato de agencia de pago ("el Contrato de Agencia"), una copia de cual se encuentra registrado en la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá El Contrato de Agencia reglamenta el pago y transferencia de los Bonos según lo dispuesto en este Prospecto, autorizando el pago prioritario de los gastos y comisiones del Agente de Pago, liberando al Agente de Pago de responsabilidad, autorizando su renuncia o destitución previa la designación de un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia y permitiendo la reforma del Contrato de Agencia, entre otras cláusulas que pudiesen indirectamente afectar los derechos de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de toda reforma al Contrato de Agencia será suministrada a todas las bolsas en que la Emisión se liste. Cada Tenedor Registrado de un Bono por la mera tenencia del mismo acepta los términos y condiciones del Contrato de Agencia.

La gestión del Agente de Pago será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago no asumirá ni incurrirá en ninguna obligación o responsabilidad, ya sea contractual o extracontractual, para con los Tenedores Registrados de los Bonos, ni actuará como agente representante, mandatario o fiduciario de los Tenedores Registrados de los Bonos. El Agente de Pago, como tal, no garantiza los pagos de capital o intereses a los Tenedores Registrados de los Bonos y sólo se comprometerá con El Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de dichos Bonos las sumas que hubiese recibido del Emisor para tal fin de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia. El Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de uno o más Bonos y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

7. Pago y Forma de los Bonos

a) Bonos Globales.

Los Bonos serán emitidos en uno o más macro títulos o títulos globales (colectivamente, los "Bonos Globales") emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones. Los Bonos Globales serán emitidos a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear") quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las instituciones que mantienen cuentas con LatinClear (los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada, y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los Bonos estén representados por uno o más Bonos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos Globales será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos.

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 con respecto a los Bonos Globales. Ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

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

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

Traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. En vista de 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 una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, 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 de los Bonos (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 con respecto de los Bonos Globales y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos Globales sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

LatinClear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con 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. 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.

b) Bonos Físicos.

Los Bonos Globales pueden ser intercambiados por instrumentos individuales ("Bonos Individuales") si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales o que no cuenta con licencia de central de valores, y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido, o (ii) un Participante solicita por escrito a LatinClear la conversión de sus derechos bursátiles en otra forma de tenencia conforme lo establecen los reglamentos de LatinClear y sujeto a los términos y condiciones de los respectivos Bonos. En esos casos, el Emisor utilizará sus mejores esfuerzos para hacer arreglos con LatinClear para intercambiar los Bonos Globales por Bonos Individuales y causará la emisión y entrega al Agente de Pago de suficientes Bonos Individuales para que éste los autentique y entregue a los Tenedores Registrados.

En caso que un tenedor de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales desee la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Individuales deberá presentar solicitud escrita a LatinClear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a LatinClear a través de un Participante y una solicitud dirigida al Agente de Pago y al Emisor por LatinClear. En todos los casos, Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales serán registrados y emitidos en las denominaciones aprobadas, conforme a la solicitud de LatinClear. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.

Una vez emitidos los Bonos Individuales, todo pago de intereses será hecho en Dólares, en cada Día de Pago, mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, el cual será enviado por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en las oficinas del Agente de Pago. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección que conste en el Registro, entendiéndose que para todos los

efectos legales, el pago de intereses ha 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 y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Todo pago de capital se hará contra la presentación, endoso y entrega del correspondiente Bono al Agente de Pago en sus oficinas principales en la ciudad de Panamá, República de Panamá, mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, el cual será enviado por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en las oficinas del Agente de Pago. Todos los pagos de capital con respecto a los Bonos serán hechos en Dólares. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección que conste en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales, el pago de intereses ha 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 y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Salvo que medie orden judicial al respecto, el Agente de Pago podrá sin ninguna responsabilidad reconocer al Tenedor Registrado de un Bono Individual como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicho Bono para efectuar pagos del mismo, recibir instrucciones y cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido o que el Emisor haya recibido cualquiera notificación o comunicación en contrario referente a la propiedad, dominio o titularidad del mismo o referente a su previo hurto, robo, mutilación, destrucción o pérdida.

Los Bonos Individuales son solamente transferibles en el Registro. Cuando un Bono Individual sea entregado al Agente de Pago para el registro de su transferencia, el Agente de Pago cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro, de conformidad y sujeto a 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 y (a opción del Emisor, el 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 (10) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago, Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha transferencia correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago el canje de un Bono Individual por otros Bonos Individuales pero de menor denominación o de varios Bonos por otro Bono pero 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 y deberá además estar acompañada por el o los Bonos que se desean canjear.

8. Dineros No Reclamados

Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los Bonos que no sea reclamada por los Tenedores Registrados de los Bonos dentro de un período de doce (12) meses siguientes a su fecha de vencimiento será devuelta por el Agente de Pago al Emisor y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado de un Bono deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago responsabilidad alguna.

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

Las obligaciones del Emisor estipuladas en los Bonos prescribirán de conformidad con la ley.

9. Titularidad, Traspaso, Reposición, Canje y Cancelación de los Bonos

a) Titularidad del Bono:

(i) El Emisor y/o el Agente de Pago podrán, sin ninguna responsabilidad de su parte, excepto que medie dolo de su parte, reconocer al Tenedor Registrado de un Bono para todos los propósitos como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicho Bono, aún habiendo recibido notificaciones o comunicaciones en sentido contrario o aún con el conocimiento de hechos que pongan en duda la calidad de propietario del Tenedor.

(ii) En caso de que un Bono tenga a dos o más personas anotadas en el Registro como Tenedores Registrados del mismo, el Agente de Pago y/o El Emisor, salvo acuerdo en contrario con los respectivos Tenedores Registrados, seguirán las siguientes reglas: Si se utiliza la expresión “y” en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono identificados en el Registro; si se utiliza la expresión “o” se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho Bono; 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, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá firma de todos los Tenedores de dicho Bono que aparecen en el Registro.

(iii) En caso de muerte o incapacidad del Tenedor Registrado se tendrá a su guardián, tutor, albacea u otra persona que de acuerdo con las leyes de su último domicilio tenga a su cargo la administración y disposición de sus bienes como el representante legítimo del Tenedor Registrado.

(iv) Si el Tenedor Registrado es una persona jurídica se tendrá como su representante a las personas que de acuerdo a las leyes del país de su constitución tengan la facultad para administrar los bienes de dicho ente jurídico.

b) Traspaso de Bonos:

En el traspaso de los Bonos el Agente de Pago aplicará las siguientes reglas: (i) Los Bonos solo son transferibles en el Registro. (ii) Los traspasos se harán mediante endoso al dorso del Bono o cualquier otro instrumento de cesión aceptable al Agente de Pago. (iii) El endoso o el instrumento de cesión debe ser firmado por el Tenedor Registrado o su apoderado legal y el cesionario. El Agente de Pago, podrá anotar el traspaso si a su juicio las firmas aparentan a simple vista ser auténticas, pudiendo sin embargo exigir que las firmas del cedente y/o del cesionario sean autenticadas por un notario público de la República de Panamá, un cónsul de la República de Panamá o un banco en el exterior que garantice que se trate de una firma auténtica. (iv) El cedente o el cesionario deberá entregar el Bono original al Agente de Pago. (v) El Agente de Pago no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los diez (10) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago o Fecha de Vencimiento. (vi) El Agente de Pago podrá aceptar cualquier documentación que acredite lo anterior si actuando de buena fe se considera que la documentación es genuina y suficiente y podrá exigir cuanta documentación estime conveniente para acreditar lo anterior a su satisfacción. (vii) El Agente de Pago, además, podrá exigir que se le suministren opiniones de abogados idóneos con condición para tramitar el traspaso de propiedad de un Bono. El costo de estos dictámenes correrá por cuenta de la persona que solicite el traspaso, canje o reposición. (viii) El Agente de Pago podrá negarse a registrar el traspaso de un Bono cuando razonablemente creyese que la persona que comparece ante él no es el Tenedor Registrado de dicho Bono o su legítimo apoderado, o que se trata de un documento falsificado o no genuino o por razón de una orden expedida por una autoridad competente.

c) Reposición de Bonos:

Toda solicitud para la reposición de un Bono mutilado, destruido, perdido, robado, hurtado o indebidamente apropiado deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago con copia enviada al Emisor, acompañado de la fianza u otra garantía que para cada caso determine el Emisor y las pruebas que a satisfacción del Emisor y del Agente de Pago acrediten robo, hurto, destrucción, mutilación, pérdida o apropiación indebida, así como cualquiera otra documentación e información que soliciten el Emisor y/o el Agente de Pago. Una vez recibida la documentación anterior, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago a que reponga el Bono objeto de la solicitud de reposición. No obstante lo anterior, el Emisor siempre podrá exigir que se proceda mediante el trámite de un juicio de reposición de títulos, sin perjuicio de exigir las fianzas y garantías del caso.

d) Canje de Bonos:

Siempre y cuando con respecto al mismo no pese ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del Bono, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar por escrito y bajo su firma (o la de su representante) al Agente de Pago que cambie uno o más Bonos por Bonos de menor o mayor denominación, múltiplos de Mil Dólares (US$1,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. La solicitud deberá indicar el número y denominación de Los Bonos que desea canjear, así como, las nuevas denominaciones solicitadas, y deberá ser presentada en las oficinas principales del Agente de Pago. Dicha solicitud deberá estar acompañada por el Bono que se desea canjear debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta Sección, el Agente de Pago procederá a anular los títulos canjeados y a entregar los Bonos sustituidos, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con el del Bono canjeado.

e) Cancelación:

El Agente de Pago anulará y cancelará todos aquellos Bonos que hubiesen sido reemplazados de conformidad con lo estipulado los términos y condiciones de los Bonos. Los Bonos anulados y cancelados no podrán ser reexpedidos.

f) Notificaciones

Toda notificación o comunicación al Emisor o al Agente de Pago deberá ser dada por escrito y entregada personalmente y firmada por el Tenedor Registrado del Bono, como se detalla a continuación:

AL EMISOR
COCHEZ Y COMPAÑÍA, S.A.
Avenida Eloy Alfaro y Avenida Balboa
Apartado 0816-07696, Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 302-4444; Fax: (507) 302-8601

AL AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
BANCO CONTINENTAL DE PANAMÁ, S.A.
Edificio Wall Street Securities, Calle Aquilino de la Guardia y Rogelio Alfaro
Apartado Postal 0834-00135, Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 205-1700; Fax: (507) 301-9110
Atención: Agencia de Pago

Toda notificación o comunicación al Emisor, o al Agente de Pago se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea satisfactoriamente entregada al Emisor o al Agente de Pago de conformidad con lo establecido en esta Sección. El Emisor y el Agente de Pago podrán variar sus direcciones mediante notificación a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y a la Comisión Nacional de Valores.

Toda notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago al Tenedor Registrado de un Bono deberá ser hecha, a opción del Emisor o del Agente de Pago, mediante envío por correo, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el Registro o mediante publicación en dos diarios locales de amplia circulación, una vez en cada diario, en dos días hábiles distintos y consecutivos. La notificación o comunicación se considerará debida y efectivamente dada en el primer caso en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado y en el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso.

10. Modificaciones y Cambios

Toda la documentación que ampara esta Emisión, incluyendo estos términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Comisión Nacional de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Comisión Nacional de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso de cualquier otra modificación de los términos y condiciones de los Bonos y de la documentación que forma parte de esta Emisión, se requerirá el voto favorable de los Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación, salvo por cualquier modificación que guarde relación con la Tasa de Interés o Fecha de Vencimiento de los Bonos, en cuyo caso se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados que representen el ciento por ciento (100%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación. 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.

11. Ley Aplicable

Los Bonos están sujetos a las leyes de la República de Panamá.

B. Plan de Distribución de la Emisión

1. Colocación

Los Bonos serán colocados mediante ofertas públicas primarias a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., entendiéndose que los mismos serán ofrecidos única y exclusivamente en el mercado bursátil panameño. El Emisor y Wall Street Securities, S.A., empresa que se dedica al negocio de comprar y vender valores, sea por cuenta de terceros o por cuenta propia y que cuenta

con oficinas en el Edificio Wall Street Securities, Calle Aquilino de la Guardia y Rogelio Alfaro, Ciudad de Panamá, República de Panamá, Teléfono: 205-1700, Fax: 215-8160, han celebrado un contrato de colocación de Bonos mediante el cual Wall Street Securities, S.A. ha sido nombrado agente vendedor exclusivo de los Bonos y el mismo actuará inicialmente como Puesto de Bolsa para negociar los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Ninguna porción de la emisión ha sido reservada para ser suscrita por accionistas mayoritarios, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores o sociedades afiliadas del Emisor; ni para ser utilizada como instrumento de pago en relación con la adquisición de activos, la amortización deuda (salvo la redención anticipada de Bonos) o el pago de servicios, entre otros; ni con respecto de ofertas, ventas o transacciones en colocación privada, o dirigidas solamente a inversionistas institucionales o inversionistas específicos. No obstante, parte de los valores que integran la presente emisión podrán ser adquiridos en el mercado primario o posteriormente en cualquier momento, en el mercado secundario por el propio Emisor, así como por empresas pertenecientes o relacionadas con el Emisor.

C. Mercados

Esta emisión de Bonos ha sido autorizada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A, una bolsa de valores debidamente establecida y registrada por la Comisión Nacional de Valores para operar en la República de Panamá. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto pueden ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ubicadas en Ave. Federico Boyd y Calle 49, Edif. Bolsa de Valores de Panamá. Por el momento el Emisor no piensa registrar la emisión en otros mercados fuera de Panamá.

D. Gastos de la Emisión

El Emisor estima que incurrirá en gastos por un monto de US$102,700 en la preparación y colocación de la Emisión, como se detalla a continuación:

Denominación	Precio al Público	Gastos de la Emisión	Monto Neto al Emisor
Por Unidad	US$1,000	US$6.846	US$993.15
Total de la Emisión	US$15,000,000	US$102,700	US$14,897,300

Los gastos estimados de la emisión, considerando honorarios de puestos de bolsa, gastos y honorarios legales, así como las comisiones pagadas a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y la tarifa de la Comisión Nacional de Valores, así como gastos varios se pueden resumir en el siguiente cuadro:

	Comisión	Periodicidad	Costos Directos
COMISIONES NACIONAL DE VALORES			
Comisión de Registro	0.0150000%	Una vez	2,250
Comisión de Supervisión	0.0100000%	Anual	1,500
BOLSA DE VALORES DE PANAMA			
Comisión de Inscripción	0.0016667%	Una vez	250
Código ISIN	0.0005000%	Una vez	75
Comisión de Negociación hasta $15MM	0.1125000%	Una vez	16,875
Comisión de Mantenimiento- Renovación Anual	0.0006667%	Anual	100
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES			
Comisión de Inscripción	0.0016667%	Una vez	250
Comisión de Mantenimiento	0.0008333%	Anual	125
PUESTO DE BOLSA Y CORRETAJE			
Comisión de Puesto de Bolsa	0.0850000%	Una vez	12,750
Comisión de Corretaje	0.1250000%	Una vez	18,750
OTROS GASTOS			
Agencia de Pago, Registro y Transferencia	0.0166667%	Anual	2,500
Estructuración	0.2500000%	Una vez	37,500
Legales	0.0666667%	Una vez	10,000
Impresión de Prospectos y Publicidad	0.0100000%	Una vez	1,500
Total de Costos de Oferta Inicial	**0.6846667%**		**$102,700**

E. Uso de los fondos

A medida que se vayan colocando los Bonos, el Emisor utilizará los fondos netos que se obtengan luego de descontar los gastos de Emisión, para financiar necesidades de capital de trabajo y el plan de expansión del Emisor a través del acondicionamiento de puntos de ventas actuales, la obtención de nuevas líneas de negocio y la compra, diseño, construcción y operación de nuevos puntos de venta. El Emisor contempla ejecutar este plan de uso de fondos dentro de un periodo de 2 ó 3 años. Según su proyección actual, se estima que el Emisor requerirá colocar $6,500,000 antes del cierre del año 2006. Posteriormente, durante el primer semestre del 2007

requerirá colocar $4,300,000 adicionales, y para el último semestre del 2007, $2,800,000. Luego, durante el primer semestre del 2008, según resulte la necesidad del Emisor y la realidad del mercado, emitirá los $1,400,000 restantes de la totalidad de la Emisión.

A continuación presentamos un cuadro que resume la estrategia de uso de fondos del Emisor:

Estimado de Plan de Uso de Fondos

	Trimestre **Sep-Dic 2006**	Trimestre **Ene-Mar 2007**	Trimestre **Mar-Jun 2007**	Trimestre **Jun-Sep 2007**	Trimestre **Sep-Dic 2007**	Semestre **Ene-Jun 2008**
Inversiones	$5,500,000	$1,500,000	$1,500,000	$1,500,000	$0	$1,400,000
Capital de Trabajo	$1,000,000	$650,000	$650,000	$650,000	$650,000	$0
Total	**$6,500,000**	**$2,150,000**	**$2,150,000**	**$2,150,000**	**$650,000**	**$1,400,000**
Disponible	$8,500,000	$6,350,000	$4,200,000	$2,050,000	$1,400,000	$0

F. Impacto de la Emisión

Según las cifras al 30 de junio de 2006, de colocarse la totalidad de la Emisión de Bonos, el total de pasivos del Emisor aumentaría en US$15,000,000.00, para un total de **US$43.9 millones**. Por consiguiente, la relación Deuda a Patrimonio del Emisor aumentaría de 128.28 veces a 194.97 veces. El cuadro siguiente presenta en forma comparativa el impacto de la Emisión de Bonos en la capitalización del Emisor, antes y después de la Emisión, sobre la base de los estados financieros al 30 de junio de 2006:

Balances interinos (US$ miles)	**Al 30 de junio del 2006**	
	Antes de la Emisión	**Después de la Emisión**
Pasivos y Patrimonio de los accionistas		
Pasivos Corrientes		
Proveedores	5,588.8	5,588.8
Impuestos y retenciones por pagar	90.2	90.2
Impuesto sobre la renta por pagar	103.3	103.3
Anticipos recibidos de clientes	215.0	215.0
Otros pasivos corrientes	41.4	41.4
Total Pasivos Corrientes	**6,038.7**	**6,038.7**
Pasivos a largo plazo		
Bonos corporativos por pagar	**21,820.0**	**36,820.0**
Intereses por pagar – Bonos	7.0	7.0
Cuentas por pagar - otras	57.9	57.9
Otros pasivos – Reservas y Provisiones	985.5.6	985.5
Total Pasivos	**28,851.2**	**43,851.2**
Patrimonio de los accionistas		
Capital Pagado	800.0	800.0
Utilidades no distribuidas	(575.1)	(575.1
Total Patrimonio de accionistas	**224.9**	**224.9**
Relación Pasivos / Patrimonio	**128.28**	**194.97**

Cabe señalar que el Emisor mantiene como parte de su plan de uso de fondos, no emitir la totalidad de los $15 millones en Bonos antes del cierre de 2006. Por consiguiente, a medida que el Emisor requiera los fondos, se realizará la oferta pública de diferentes tramos de la emisión entre octubre de 2006 y finales de 2008 de acuerdo a su estrategia de crecimiento y expansión.

G. Respaldo y Garantías

Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. Historia y Desarrollo del Emisor

La empresa inició operaciones en 1920 como Wilcox Mercantile Company. En 1935 el Sr. Mario Galindo quien era accionista minoritario en Wilcox Mercantile Company compra la compañía y le cambia el nombre a Mario Galindo y Compañía., S.A. En 1963 el Sr. Raúl Cochez Humbert compra la empresa a la familia Galindo.

La empresa Cochez y Compañía., S.A., fue incorporada en 1965, bajo las leyes de la República de Panamá y se encuentra registrada en el tomo 521, folio 136 y asiento 113133, de la sección Mercantil en el Registro Público.

En el año fiscal 2005, el Emisor celebró un convenio de fusión por absorción, quedando Cochez y Compañía, S.A., y absorbiendo Centro Materiales Dorado, S.A., Empresas Nuevo Mundo, S.A., e Inversiones Nueva Vida, S.A. Este acto consta en la Escritura Pública No. 5902 del 27 de abril de 2005, debidamente registrada en el Registro Público el 18 de mayo de 2005.

B. Capitalización y Endeudamiento

El siguiente cuadro presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor, al 30 de junio de 2006, al 31 de diciembre de 2005 y al 31 de diciembre de 2004:

Capitalización y Endeudamiento

(en miles de US$)	**Al 30 de junio de 2006**	**Al 31 de diciembre de 2005**	**Al 31 de diciembre de 2004**
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas			
Sobregiros bancarios	0	0	781
Préstamos por pagar	0	14,045	11,020
Cuentas por pagar - Proveedores	5,589	3,402	3,387
Impuestos y retenciones por pagar	432	103	275
Cuentas por pagar – otras	58	40	8
Cuentas por pagar – accionistas	0	941	0
Provisión – intereses sobre bonos	261	0	0
Reservas – prima de antigüedad, indemnización y pensiones	667	663	641
Bonos por pagar a largo plazo	21,820*	0	2,030
Total de Pasivos	**29,090**	**21,066**	**18,485**
Capital en acciones	800	800	800
Utilidades retenidas	(575)	(1570)	540
Total de patrimonio de los accionistas	**225**	**(770)**	**1,340**
Total Pasivo y Patrimonio	**29,076**	**20,296**	**19,825**
Índice de Apalancamiento	**N/A**	**N/A**	**14.06**

**Al 30 de junio de 2006, estas obligaciones mantenían tasas de interés en un rango de entre 7.87% y 10%.*

Al 30 de junio de 2006, el Emisor mantenía relaciones con las siguientes instituciones financieras: Banco General, Primer Banco del Istmo y Banco Continental de Panamá.

El Emisor tiene un capital autorizado de 8,000 acciones comunes, con valor nominal de US$100.00. Al 30 de junio de 2006, el capital pagado del Emisor es de US$800,000 y su patrimonio total registra la suma de $224,914. A continuación presentamos el capital accionario del Emisor:

Capital Accionario

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas	Valor Nominal US$	Capital Pagado US$
Acciones Comunes	8,000	8,000	100	800,000
Menos: Acciones en Tesorería	---	---	----	---
Total	**8,000**	**8,000**	**100**	**800,000**

Actualmente el Emisor no tiene un compromiso de incrementar su capital. Cabe notar que no ha habido ninguna oferta de compra ni propuesta de intercambio de acciones.

C. Dividendos

Durante el primer semestre del 2006, del primero de enero al 30 de junio, el Emisor no realizó pagos de dividendos. Durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2005, el Emisor pagó dividendos a sus accionistas por un monto de $546,595.00. Durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2004, se realizaron pagos de dividendos por la suma de $120,000.00.

En la actualidad el Emisor no mantiene una política de dividendos definida. Las decisiones son discutidas y tomadas a discreción de la Junta Directiva.

D. Emisiones en el Mercado Local

Al 30 de junio de 2006, el Emisor mantenía en circulación un total de US$21,820,000.00 en Bonos Corporativos emitidos mediante ofertas públicas registradas en la Comisión Nacional de Valores y listadas en la Bolsa de Valores de Panamá, tal y como se detalla a continuación:

Bonos en Circulación al 30 de junio de 2006

Emisor	Serie	Monto de Emisión (US$)	Año de Emisión	Tasa	Fecha de Vencimiento	Monto en circulación Jun. 2006 (US$)	Monto en circulación Dic. 2005 (US$)
Cochez y Cía., S.A.	A	5,000,000	2006	Libor 3 meses + 3.00%	15 mayo 2013	4,000,000.00	0
Cochez y Cía., S.A	B	20,000,000	2006	10%	15 mayo 2016	17,820,000.00	0

Al 31 de diciembre de 2005, el Emisor había cancelado una Emisión Privada de Bonos Corporativos por el monto de $1,200,000.00 de Wall Street Securities, S.A.

E. Gobierno Corporativo

Cochez y Cía., S.A. no cuenta con reglas o procedimientos de prácticas de buen Gobierno Corporativo, Hasta la fecha no se han realizado las evaluaciones para utilizar dichas reglas y procedimientos.

F. Pacto Social y Estatutos

1. Contratos con Partes Relacionadas

El Pacto Social no establece ninguna cláusula que detalle o prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus Directores o Dignatarios, o algún negocio en los que estos tengan intereses directos o indirectos. No existe a la fecha contratos o negocios entre la empresa y sus directores y dignatarios.

2. Derechos de Voto

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

3. Derechos de los Tenedores de Acciones

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

4. Asambleas de Accionistas

Las Asambleas Anuales son convocadas según lo establecido en la Ley 32 de 1927.

5. Otros Derechos

No existe en el Pacto Social ninguna limitación de los derechos para ser propietarios de valores.

No existe ninguna cláusula en el Pacto Social o Acuerdos de Accionistas que limite o de otra forma restrinja el control accionario de la empresa.

6. Estatutos

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

7. Modificación de Capital

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

G. Descripción de Negocios

La empresa obtiene sus ingresos por la venta al por mayor y al por menor de materiales para la construcción y ferretería en general. En la actualidad cuenta con su Casa Matriz ubicada entre Avenida Eloy Alfaro y la Avenida Balboa. Adicionalmente cuenta con 7 sucursales ubicadas en la Vía España, Pedregal, Vista Alegre, Villa Lucre, David, Tumba Muerto y Colón. y un centro de acopio y distribución de mercancías en la República de Panamá. La empresa cuenta con una línea Express cuyo número es el 302-4444.

La empresa enfoca sus operaciones en los siguientes rubros de negocio:

Productos de obra gris

La empresa distribuye cemento a través de una gama variada como lo es el cemento estructural, cementos blancos diseñados para usos estéticos, piedra, arena, bloque de concreto y arcilla y una gran variedad de tipos de concretos.

Revestimientos y Piedras Naturales

La empresa importa una gran variedad de piedras naturales como el mármol, granito y piedras coralinas de muy alta calidad. Adicionalmente ofrecen una amplia variedad de revestimientos cerámicos para paredes y pisos, representando a las mejores casas comerciales tanto en Europa, Estados Unidos y Asia.

Cielo raso – Gypsum

La empresa ofrece e instala una amplia gama de cielo rasos suspendidos, con atributos principales como resistentes a la humedad, acústicos y reflectancia lumínica, entre otros.

Adicionalmente, ofrecen láminas de Fibra de Vidrio, Yeso, fibrocemento, instalados con suspensión de aluminio, acero galvanizado esmaltado con ensambles automáticos, disponibles en todos los colores. Para darle más versatilidad a sus diseños brindamos el servicio de instalación en paredes y cielos decorativos en gypsum board estándar, resistente a la humedad y exteriores con garantía Cochez y Compañía, S.A.

Electricidad

La empresa son distribuidores de importantes marcas en los campos relacionados con el sector eléctrico: dispositivos eléctricos, iluminación decorativa e industrial, conductores, paneles, breakers y toda clase de accesorios.

Ferretería

La empresa mantiene en inventario más de 2000 herramientas manuales diseñadas para golpe, corte y torsión, fabricado por los mejores proveedores del mundo.

Maderas

La empresa ofrece maderas sólidas, tableros de MDF, tableros aglomerados, plywoods, todos en diversos acabados y formatos.

Grifería y ambientes de baños

La empresa representa a marcas reconocidas mundialmente, brindándole al consumidor una extensa variedad de diseños y colores que se adaptan a sus necesidades y presupuestos.

Herramientas y seguridad

Por último, ofrecen las mejores herramientas eléctricas para carpintería de hierro, aluminio, madera y construcción; distribuidas por los mejores proveedores del mercado competitivo, así como una variada gama de artículos de seguridad en construcción, como protección visual, auditiva, anti-caídas, calzados, guantes, entre otros. Cuentan también con herramientas para el trabajo casero o industrial como escaleras de fibra de vidrio y aluminio, carretillas, neveras y termos.

1. Mercado del Emisor

El mercado más grande de Cochez y Compañía, S.A. es la Ciudad de Panamá y el resto de la provincia de Panamá, los cuales representan un 80% de sus ventas. El interior del país genera el 20% restante de las ventas. Cabe mencionar que el Emisor no tiene ningún cliente que genere más del 10% de sus ventas.

A continuación un cuadro detallando las ventas realzadas según el mercado geográfico:

Ventas obtenidas por mercado geográfico

(Miles de US$)	Panamá	%	Otras Ciudades	%	Total
2002	$20,128	91%	$1,991	9%	**$22,119**
2003	$26,412	85%	$4,841	15%	**$31,253**
2004	$38,227	81%	$8,908	19%	**$47,134**
2005	$39,972	75%	13,319	25%	**$53,291**

Información brindada por el Emisor

A continuación un cuadro detallando las ventas realizadas según tipo de actividad:

Ventas obtenidas por actividad

(Miles de US$)	2002		2003		2004		2005	
Obra gris	$15,361	69%	$22,355	72%	$34,644	74%	35,549	67%
Revestimientos	$704	3%	$913	3%	$1,179	3%	1,557	3%
Ferretería	$4,682	21%	$6,043	19%	$8,453	18%	13,276	25%
Grifos-baños-plomería	$1,373	6%	$1,943	6%	$2,858	6%	2,909	5%
Total	**$22,119**	100%	**$31,253**	100%	**$47,134**	100%	**53,291**	100%

Información brindada por el Emisor.

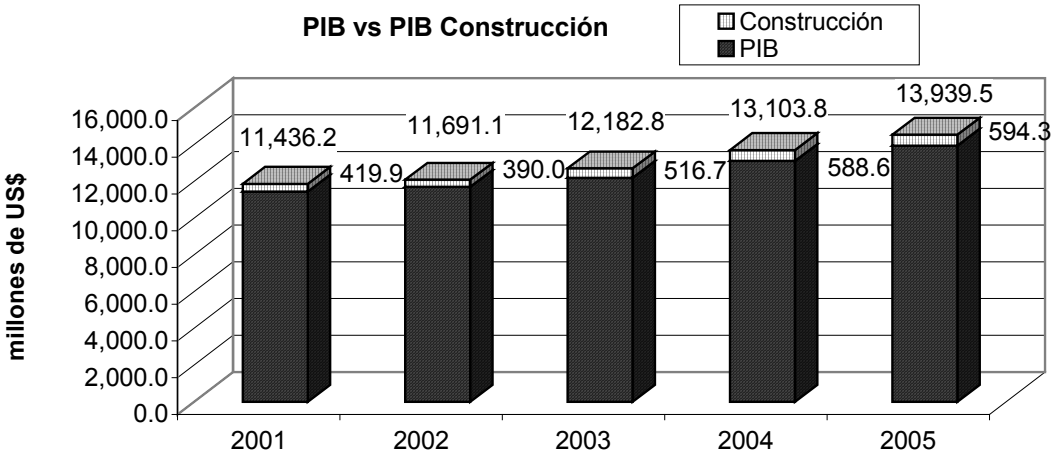
2. Canales de Mercadeo

La principal fuente de mercadeo del Emisor es la publicidad en los medios de prensa, principalmente en los periódicos de circulación nacional, radio y en la televisión. Sus anuncios se enfocan en la oferta de productos, en su precio y en su alta calidad para así mantener al público informado de lo que tiene disponible Cochez y Compañía, S.A.

H. Descripción de la Industria

El negocio principal del Emisor es proveer materiales y servicios de construcción. Por lo tanto, el desempeño de esta industria tendrá un impacto directo en las operaciones y resultados financieros del Emisor.

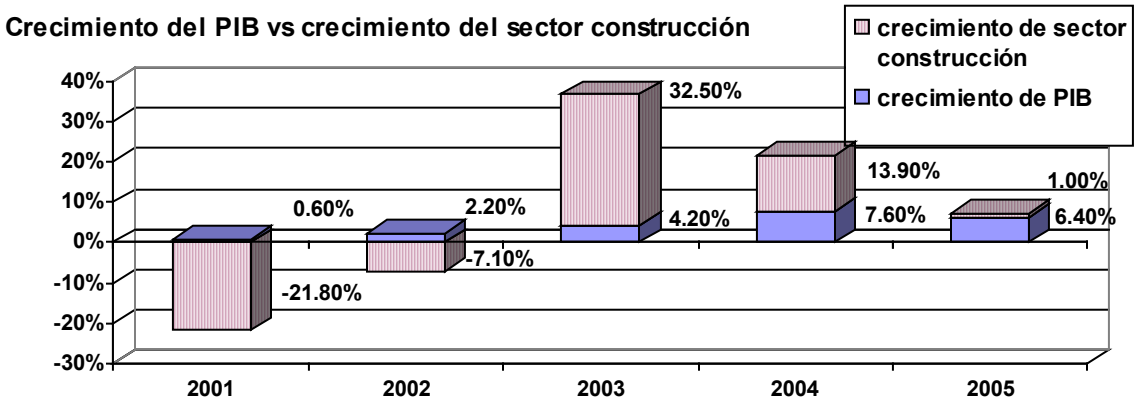
La Industria de la Construcción ha representado un promedio del 4% del Producto Interno Bruto (PIB) del país en los últimos cinco años, siendo en el 2005 un 4.26%, ó US$594.3 millones, del PIB (US$13,103.8 millones), mostrando una disminución de 0.2% sobre el PIB de la construcción del año 2004. A continuación se muestra una gráfica representando el PIB anual de Panamá y la participación de la industria de la construcción:



Fuentes: Ministerio de Economía y Finanzas, CAPAC.

La actividad de construcción de obras, presentó un crecimiento anual de 1.0% alcanzando la cifra de $594.3 millones en comparación con el 2004 que reportó $588.6 millones. La producción de mercado fue impulsada por la ejecución de proyectos residenciales y no-residenciales. No obstante, este crecimiento refleja la influencia de la paralización parcial de la actividad, debido a la huelga de los trabajadores en el mes de junio y el efecto que crea la terminación en el 2004 de la construcción del Puente Centenario y sus vías de acceso.

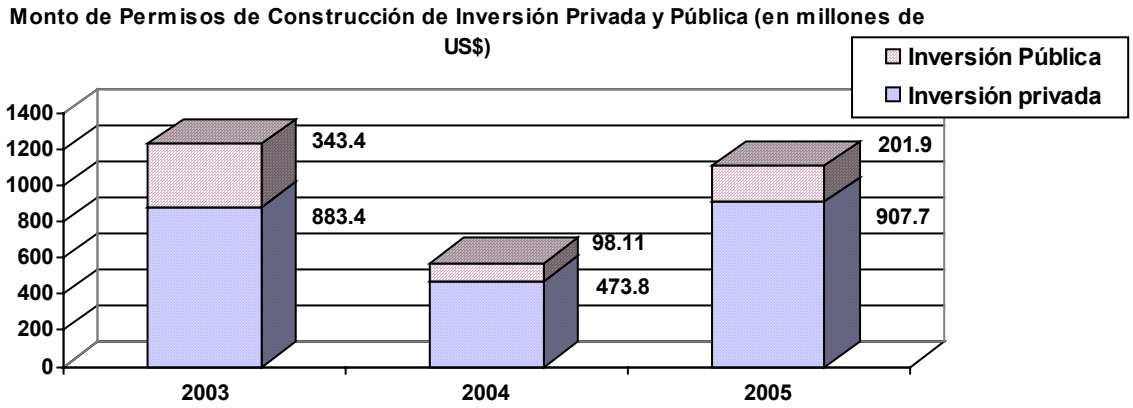
A continuación se presenta una gráfica comparativa del crecimiento porcentual del PIB versus el crecimiento porcentual del sector construcción:



Fuente: Contraloría General de la República.

Según cifras de la Contraloría General de la República, los permisos de construcción a nivel nacional, indicador vinculado al sector, se incrementaron en 91.2% en 2005 para un valor total de US$905.7 millones, indicando ello el potencial de la actividad en el mediano plazo. En la Ciudad de Panamá, el incremento en el valor de los permisos de construcción fue de 103.1% en 2005 para un valor de US$741.9 millones.

Los permisos de construcción en el 2005, sumando la inversión privada y pública superan los mil millones de dólares en proyectos ubicados en Panamá, San Miguelito, Colón, Arraiján y La Chorrera. Mientras que la inversión privada totalizó unos US$905 millones en 2005, la inversión pública alcanzó US$201.9 millones, para un total de US$1,107 millones en permisos de construcción.

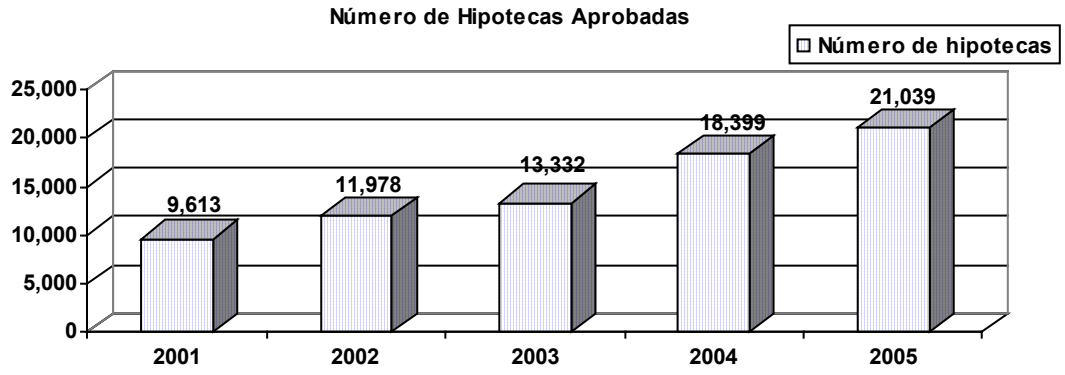


Fuente: Contraloría General de la República, CAPAC.

A pesar de estos indicadores positivos, durante el 2005 el concreto premezclado presentó una disminución de 7.6% (de 1,006,924 metros cúbicos en 2004 a 930,023 metros cúbicos en 2005) y la producción de cemento disminuyó en 2.5%.

De enero a diciembre de 2005 la banca privada y estatal aprobó unas 21,039 hipotecas, lo que implica un crecimiento del mercado en 14.35% respecto a enero y diciembre de 2004, manteniendo la tendencia de crecimiento en la demanda de hipotecas. Los montos prestados a partir de esos créditos subieron en un 7.54% respecto a los montos en el 2004 para situarse en

786, 386 millones de dólares. La gráfica que se presenta a continuación muestra el crecimiento del mercado hipotecario desde el 2001 a 2005:



Fuente: Cámara Panameña de la Construcción

La variación de la demanda de acuerdo al rango de las hipotecas indica que las viviendas menores de 15 mil dólares (de interés social) registraron un aumento por el orden de los 77.2% igual que las viviendas mayores de 100 mil dólares, que también aumentaron sus ventas en 23.4%.

A continuación se desglosa la distribución de las hipotecas aprobadas según rango de su costo:

Distribución de la Demanda de Viviendas por Rango

Año	Menos de $25,000	De $25,000 a $62,5000	Mayor de $62,500	Total
2001	4,649	3,859	1,105	**9,613**
2002	5,392	5,340	1,246	**11,978**
2003	5,890	6,294	1,148	**13,332**
2004	7,370	9,398	1,631	**18,399**
2005	10,207	8,910	1,922	**21,039**
Var. 05/04	**38.4%**	**-5.1%**	**15.1%**	**15.9%**

Fuente: Cámara Panameña de Construcción

El crédito hipotecario continúa estimulando el desarrollo del mercado inmobiliario, tanto al segmento residencial, que esta amparado bajo el régimen de intereses preferenciales, como al de proyectos para estratos de medio-alto y alto ingreso. Además, la actividad ha logrado atraer un volumen importante de inversión extranjera por medio de jubilados de alto ingreso provenientes de los Estados Unidos, Canadá y Europa.

En los últimos años se observa un auge en la construcción de edificios con más de 30 pisos, esta gran cantidad de proyectos tiene su mercado en el turismo residencial que empezó a tomar auge hace cinco años atrás. Gran parte de estos edificios no se promocionan en Panamá ya que sus clientes están ubicados en el extranjero.

Pero no toda la inversión en proyectos habitacionales ha sido privada. Según cifras de la Coordinación Nacional de Proyectos del Ministerio de Vivienda (MIVI), el Gobierno está invirtiendo 4.8 millones de dólares manejados a través del Fondo de Inversión Social (FIS), para llevar ayuda a los sectores de extrema pobreza que no tienen acceso a proyectos privados.

Actualmente se está invirtiendo 2.2 millones de dólares para rehabilitar y mejorar alrededor de 16 proyectos en la ciudad capital.

1. Aspectos Fiscales de la Industria

Para el sector de la construcción, la Ley 65 de 29 de octubre de 2003 que prorroga la vigencia del interés preferencial, es de suma importancia. Ésta contempla que las viviendas cuyo precio oscila entre $25,000 y $62,000 tendrán derecho a un subsidio estatal hasta un 4% de la tasa de interés hipotecaria cobrada por los bancos. Igualmente, las viviendas cuyo precio sea de $16,000 a $25,000 podrán obtener un 5% de subsidio de la tasa de interés y las viviendas cuyo valor sea inferior a $16,000 podrán recibir un subsidio hasta el 6.5% de interés.

Con las recientes reformas tributarias se ve afectado el impuesto de inmueble con relación a las mejoras exoneradas:

- Se aumenta la exoneración genérica a $30,000.
- Se aumenta la exoneración de fincas agropecuarias hasta $150,000.

Se mantiene la exoneración de mejoras cuyo permiso de construcción se expida a partir del 1 de septiembre de 2005, basado en las siguientes tablas:

- Hasta $100,000 — 15 años
- Más de $100,000 hasta $250,000 — 10 años
- Más de $250,000 — 5 años
- Otras mejoras (comerciales, industriales, agroindustriales, entre otras), independientemente de su valor, están exentas por 10 años.

Se mantiene la exoneración de mejoras por 20 años cuando se cumpla con los siguientes requisitos:

- El permiso de construcción debe haberse expedido antes del 1 de septiembre de 2005.
- Las mejoras deben ser inscritas en el Registro Público antes del 31 de agosto de 2006.

2. Actividad del sector construcción para el primer trimestre del 2006

De acuerdo a la Contraloría General de la República, el valor declarado en la adquisición de los permisos para construcciones, adiciones y reparaciones muestra un crecimiento del 10% para el primer trimestre del 2006. El distrito en donde se registró el mayor crecimiento fue el de Colón con 71.3% con respecto al mismo periodo del año anterior.

El cuadro que se muestra a continuación desglosa por área geográfica el monto total y la variación del valor de los permisos de construcción entre el primer trimestre de 2005 y el mismo periodo del año anterior:

Valor de las construcciones , adiciones y reparaciones, enero – marzo 2006 (en miles de US$)

Detalle	2005	2004	Variación absoluta	Variación 05/04
Panamá	136,741	160,244	23,503	17.2%
San Miguelito	28,072	17,779	(10,292)	(36.7%)
Colón	5,573	9,543	3,971	71.3%
David, Bugaba, Chitré, Aguadulce y La Chorrera	8,228	10,300	2,071	25.2%
Arraiján	4,563	5,077	514	11.3%
Total	**183,177**	**202,943**	**19,766**	**10.8%**

Fuente: Contraloría General de la República. Nota: Se refiere al valor de la obra declarado al obtenerse la aprobación de planos en las oficinas respectivas.

3. Futuro de la industria

Se estima que para el 2006 el sector privado realizará inversiones por un monto de US$1,200 millones. Se espera que durante este año continuará el desarrollo del turismo residencial (aquellos que vienen en busca de una segunda vivienda), del turismo de playas y ecológico y la ampliación de los puertos.

Adicionalmente, hay altas expectativas en el mercado de que se apruebe el referéndum para la ampliación del Canal de Panamá mediante un tercer juego de esclusas, con lo cual se generaría una gran actividad en el sector comercial. La aprobación del mismo también incrementa el riesgo de que se aumenten los costos de materiales de construcción así como la mano de obra localmente.

Existen otros grandes proyectos de infraestructura que se espera inicien a finales de este año o del 2007 como lo son la culminación del Corredor Norte, la Autopista Panamá-Colón, la licitación del sistema de transporte público Transmilenio, el montaje de 12 puentes elevados en la capital antes del 2008, la extensión del Corredor Sur desde Multicentro en Paitilla al área de Amador junto con áreas verdes, el proyecto de Saneamiento de la Bahía, el Megapuerto del Pacífico y el la refinería de petróleo.

4. Principales Competidores

Los principales competidores del Emisor incluyen otras empresas dedicadas a la venta al por mayor y al por menor de materiales de construcción y ferretería. Estos incluyen Comasa, Rodelag, Raenco, Novey, Do It Center, El Coloso y La Casa de los Materiales.

5. Entorno económico

Según informes del Ministerio de Economía y Finanzas, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un monto de $15,466 mil millones y un crecimiento con respecto al 2004 de 6.4%. El PIB per capita marcó un crecimiento de 4.5% para llegar a un ingreso promedio por habitante de $4,318.

En términos generales, el Sector de Servicios, que representa el 75% del PIB, fue el motor de este crecimiento con incremento promedio de 7,4%. Dentro de este sector, los sectores de Transporte y comunicaciones registró un crecimiento del 13,6%, las reexportaciones de la Zona Libre de Colón aumentaron en un 13.1%, los servicios de intermediación financiera aumentaron en un 13,4%, y la actividad de los comercios, restaurantes y hoteles incrementó en un 6,5%. En

el sector de actividades primarias, la agricultura creció en un 2,9% y la minería en 0,4%. El sector manufacturero registró un incremento del 1,8%. De acuerdo al MEF, las exportaciones netas totales crecieron 14.3%, (bienes en 10.2% y servicios en 15.4%), manteniendo el dinamismo de los últimos años.

El sector agropecuario registro un crecimiento de 3,1% para alcanzar un nivel de producción equivalente a US$609,9 millones. Cabe destacar la recuperación de la producción arrocera la cual creció en un 33.6% y del maíz en un 6,4%. Las frutas y hortalizas crecieron en un 45% y 5,2% respectivamente. La dinámica en este sector se encuentra en la producción destinada a la exportación la cual representó un valor de US$306 millones o 28% más que en el 2004. Productos no tradicionales tales como el melón (crecimiento de 62,5%), la sandía (crecimiento de 75,4%), la piña (76,9%), y el ganado vacuno en pie (60,1%), en su valor de exportaciones con respecto al 2004. Por su parte, el valor agregado de la actividad bananera disminuyo en 12,5% y el valor de sus exportaciones en 10,5%. En cuando a la actividad de la azúcar disminuyó en un 2,6% debido a la reducción de hectáreas sembradas, sin embargo, el valor de las exportaciones de azúcar incrementó en un 137% debido al aumento de la cuota de exportación a los Estados Unidos. El café obtuvo un aumento significativo del precio promedio del kilo, el cual aumentó de US$2.16 en 2004 a US$2.58 en 2005, esto representó un aumento en el volumen exportado de 3,6% y de 23,7% en el valor.

El sector de la pesca creció a un ritmo de 2,6%, empujado principalmente por el incremento de las exportaciones de camarón provenientes de estanques (21,6% en volumen y 6,3% en valor). El valor de las exportaciones de pescado se redujo en 5,7% a pesar de que el volumen exportado creció en 0,7%.

La demanda de electricidad incrementó en un 3,9% para totalizar en 4,8 millones de MWh anuales. El consumo de agua incrementó en un 3,0% para finalizar el año con 70,7 mil millones de galones de agua consumidos.

El sector de comercio al por menor registró un crecimiento del 4,5%, mientras que la actividad del comercio al por mayor aumentó en 5.1%. En cuanto a la Zona Libre de Colón, las exportaciones aumentaron en un 18,3% mientras que las importaciones aumentaron a un ritmo menor de 10,6%. El PIB del sector de hoteles y restaurantes creció a una tasa de 11,2%.

El sector transporte y comunicaciones, que incluye los puertos, el ferrocarril y el Canal de Panamá, registró un incremento en actividad del 10,9%. El manejo de contenedores en TEU's registrado durante el 2005 superó al 2004 en 14,8%. Cabe señalar que la carga contenerizada representa el 90,5% del total de la carga manejada por el sistema portuario nacional. El ferrocarril incrementó sus pasajeros de 88,984 en el 2004 a 94,668 en el 2005, o un aumentó de 6,4%. En cuanto a carga transportada, esta aumentó en un 127% de 888 mil a 2,0 millones de toneladas métricas. El Canal de Panamá marcó un incrementó en sus ingresos por peajes en un 15,6% para totalizar en la suma de US$886 millones dado al aumento de las tarifas de tránsito.

El sistema bancario de Panamá registró un aumento en sus activos totales del 10,5% para totalizar en US$ 32,127 millones. La cartera crediticia neta incrementó en un 14,8% mientras que se observó un aumento en los depósitos del 12,7%. Así mismo, la utilidad del periodo mostró un crecimiento del 4,0%, de US$612 millones en 2004 a US$637 millones en 2005.

En el 2005 también se vio un aumento del Índice de Precio al Consumidor en 3,3% en comparación con el aumento del 0,5% en el 2004. Este aumento en la tasa de inflación se debe principalmente al aumento en los costos energéticos provenientes del aumento del precio del petróleo a nivel internacional, así como el precio de otras materias primas.

Según informes del MEF, la información del mercado laboral total muestra un aumento del 2,5% en la población económicamente activa. Mientras tanto, la tasa de desempleo abierto bajó a 7,2%. El mercado laboral muestra un crecimiento del 5,0% en la ocupación. En el sector privado, aumento la población empleada en un 5,1%, mientras que la población de empleados profesionales aumentó en 4,2% y la de empleados técnicos en 6,2%. Sin embargo, se dio un alto crecimiento de los trabajadores familiares (15,8%) y de vendedores ambulantes y trabajadores independientes.

A continuación presentamos un resumen de los principales indicadores económicos del país:

Principales indicadores económicos y sociales del país

Indicadores económicos	**2003**	**2004**	**2005**
PIB (nominal) (millones de US$)	12,933.2	14,204.2	15,466.7
PIB (a precios constantes de 1996) (millones de US$)	12,182.8	13,103.8	13,939.5
Tasa de crecimiento del PIB (en US$ constantes)	4,2%	7,6%	6,4%
PIB per capita (US$)	3,909	4,131	4,318
Índice de Precios al Consumidor (promedio)	0%	0,6%	3,3%
Tasa de desempleo abierto	10,9%	9,2%	7,2%
Deuda Pública (como % del PIB corriente)	67%	70.2%	66.2%
Balance del Gobierno Central (millones de US$)	-489	-768	-606
Balanza de Pagos (millones de US$)	-267.1	-395.4	674.8
Indicadores sociales	**1990**	**2000**	**2003**
Tasa de mortalidad infantil (por mil nacidos vivos)	29.71	21.39	20.64
Desnutrición en escolares de 6 a 9 años (%)	24.4	23.9 (1994)	21.90 (2000)
Cobertura educacional de niños de 4 a 5 años (%)	22.8	36.2	51.0
Viviendas con agua potable (%)	83.7	88.9 (1997)	90.8 (2000)
Viviendas con servicio sanitario (%)	88.1	93.3 (1997)	93.1 (2000)
Viviendas con alumbrado eléctrico (%)	72.8	79.0 (1997)	81.4% (2000)

Fuente: Dirección de Estadística y Censo, y del Ministerio de Educación. Informe de Estadísticas Económicas 2005, MEF

Perspectivas

El Economist Intelligence Unit (EIU), en su reporte de país actualizado del mes de agosto de 2006, indica que durante los primeros 5 meses del año la economía ha crecido un 6.9% y pronostica que el crecimiento del año cerrará en un 5.8%. Adicionalmente, de aprobarse el "Sí" en el próximo referéndum del 22 de octubre sobre la ampliación del canal, el EIU pronostica un crecimiento sostenido del 5.7% para el año 2007. Cabe señalar que el EIU ve como positivas las reformas fiscales aprobadas en el 2005, las cuales han contribuido a reducir el déficit fiscal del gobierno, así como la redención anticipada de la totalidad de los Bonos Brady que ha liberado fondos pignorados en garantía y reducido el servicio de la deuda del Estado.

Según informes de la empresa consultora INDESA y estimaciones del MEF, se espera que la economía crezca en el 2006 a un ritmo de entre 6,0% y 6,4%, seguido por varios años de crecimiento dinámico dado a inversiones importantes que se estarán realizando en infraestructura (ejemplo, la ampliación del canal) y en turismo. Adicionalmente, se esperan resultados positivos

en las exportaciones de productos no tradicionales (productos de ofensiva) lo que traerá dinero fresco a la economía nacional.

En cuanto al largo plazo, la ampliación del Canal con un costo máximo estimado por la Autoridad del Canal de Panamá de $5,250MM (estimado incluye 27% de sobre costo) aprobado por referéndum el 22 de octubre de 2006. El nivel inicial del gasto anual durante el proceso ampliación, según la empresa consultora INDESA, no será muy superior al del actual programa de mejoras y su ejecución total se deberá terminar en un período menor a 10 años con implicaciones importantes para la productividad general de la economía. Sin embargo, en ausencia de reformas para la competitividad, la economía no captaría a plenitud el potencial de beneficios que ofrecen un Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos y la ampliación del Canal.

I. Litigios Legales

El Emisor considera que al 30 de junio de 2006, no existen juicios o demandas de tal magnitud que pongan en peligro el desarrollo u operación de la empresa.

El Emisor no ha sido sujeto a sanciones administrativas por la autoridad reguladora del mercado de valores u organizaciones autorreguladoras.

J. Estructura Organizativa

El Emisor no forma parte de ningún grupo y no posee subsidiarias.

K. Inventario de Mercancías

El Emisor posee 8 sucursales y un Centro de Distribución. El inventario de Cochez y Compañía, S.A. Está valorado utilizando el último costo de la factura o entrada de la mercancía a la bodega, no excediendo estos costos al valor del mercado. A continuación un cuadro detallando la evolución del inventario del Emisor por sucursal:

Distribución del Inventario de Mercancías según Sucursal (en US$)

Sucursal	Inventario al 30 de junio de 2006	Inventario al 31 diciembre 2005	Inventario al 31 diciembre 2004	Inventario al 31 diciembre 2003
Cochez y Cia. No. 1	1,041,980	919,812	1,697,746	1,199,540
Cochez y Cia. No. 2	302,177	244,810	309,796	153,806
Cochez y Cia. No. 3	583,917	441,001	503,960	228,010
Cochez y Cia. No. 4	694,905	489,944	613,651	1,178,224
Cochez y Cia. No. 5	602,011	397,708	760,998	725,639
Cochez y Cia. No. 6	643,465	432,877	537,561	545,106
Cochez y Cia. No. 7	811,510	639,827	-	-
Cochez y Cia. No. 8	545,807	414,836	334,422	-
Centro de distribución	3,138,264	1,991,052	3,758,235	415,308
Total	**B/. 8,364,036**	**5,971,867**	**B/.8,336,369**	**B/.4,445,633**

Información proveída por el Emisor.

L. Propiedades, Plantas y Equipos

El Emisor tiene su domicilio en su Casa Matriz ubicada entre la Avenida Eloy Alfaro y la Avenida Balboa de la Ciudad de Panamá, Distrito de Panamá.

Los inmuebles, mobiliario y equipos del Emisor al 31 de diciembre 2005 ascendían a $6,549,455. Para el 30 de junio del 2006, este rubro sumaba $6,973,854.

M. Tecnología, investigación y desarrollo, patentes, licencias, etc.

Las políticas que utiliza El Emisor para la investigación y desarrollo se basa principalmente en: (i) analizar los requerimientos de mercado a través del Departamento de Mercadeo y Ventas ya sea por estudios de mercado o a través de los representantes de la empresa; (ii) búsqueda de nuevos productos y (iii) el mejoramiento continuo de estos productos, según los requerimientos del mercado, decisiones internas y de la competencia. La función principal del departamento de Investigación y Desarrollo es buscar alternativas de nuevos productos que sean de total aceptación del consumidor, además de ayudar al Emisor a obtener mejores resultados. Este departamento está a la expectativa de las innovaciones de la competencia y como pudiese afectar las estrategias de ventas.

La actividad de Compra y Venta del Emisor sufre pocos cambios tecnológicos o avances en producción que impacten a Cochez y Compañía, S.A. directamente.

N. Información de tendencias

La tendencia del mercado de ventas al por menor y por mayor de materiales de construcción a nivel comercial tiende a seguir las reglas del mercado en general donde todo gira alrededor del cliente, obligando a las empresas a invertir los recursos necesarios, sean estos humanos o financieros, para tener una propuesta de servicio cada vez mejor y mayor.

A nivel de tecnología se sigue observando mejorías constantes en los equipos y programas disponibles para manejar la cadena de suministro de los negocios. A mediano plazo mucha de la rentabilidad de las empresas dependerá de lograr usar estas nuevas herramientas o no de forma eficiente. Como compañía sentimos que tenemos mucho espacio para seguir mejorando en el manejo de cadena de suministro pero a la vez sentimos que la operación actual esta a niveles altos de eficiencia vs. el mercado.

V. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS DEL EMISOR

A. Resumen de las cifras financieras del Emisor

Resumen Financiero de Cochez y Cía., S.A. (US$)

	30-jun-2006 6 meses	**31-dic-2005** 12 meses	**31-dic-2004** 12 meses	**31-dic-2003** 12 meses
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA				
Ventas o ingresos totales	31,332,767	53,291,715	47,135,631	31,266,055
Margen operativo	6,0%	1,3%	3,6%	3,4%
Gastos generales y administrativos	5,016,232	9,992,794	8,604,480	5,602,449
Utilidad o pérdida neta	757,766	(1,970,109)	409,872	244,211
Acciones emitidas y en circulación	8,000	8,000	8,000	8,000
Utilidades o pérdida por acción	94.72	(246.26)	51.23	30.53
Depreciación y Amortización	194,672	312,683	218,553	187,880
Utilidades o pérdidas no recurrentes	-	(1,143,405)	-	-
BALANCE GENERAL				
Activo circulante	15,653,435	11,284,174	12,849,964	8,966,049
Activo total	29,076,146	20,296,210	19,825,962	13,506,496
Pasivo circulante	6,038,712	17,722,102	15,589,218	10,971,896
Deuda a largo plazo	21,820,000	-	2,030,000	1,200,000
Pasivos totales	28,851,232	21,066,360	18,485,842	12,456.248
Capital pagado	800,000	800,000	800,000	800,000
Utilidades retenidas	(575,086)	(1,570,150)	540,120	250,248
Patrimonio total	224,914	(770,150)	1,340,120	1,050,248
RAZONES FINANCIERAS				
Dividendo / Acción	-	68.32	15	18.37
Deuda total / Patrimonio	128.28	N/A	13.79	11.86
Capital de Trabajo	9,614,723	(6,437,928)	(2,739,254)	(2,005,847)
Razón Corriente	2.59	0.63	0.82	0.82
Utilidad Operativa / Gasto Financiero	2.07	0.45	1.72	1.93

B. Activos y Liquidez

1. Activos

De acuerdo a los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2005, el Emisor poseía $20.3 millones en Activos, monto que superó en $500 mil los activos totales al cierre de 2004. A diferencia de ese año, durante el primer semestre de 2006, Cochez experimentó un periodo de rápido crecimiento aumentando sus activos en un 43% para llegar a la suma de $29.1 millones, principalmente debido a incrementos en inventario, cuentas por cobrar a empresas relacionadas e inversiones.

Debido a la naturaleza de su negocio, los Activos Corrientes del Emisor representan un porcentaje significativo de sus Activos. Al cierre de 2005 representaron el 56% del total de

activos, mientras que al 30 de junio de 2006, la relación se había reducido en 3 puntos porcentuales a 53%. Este resultado se dio a pesar de que los Activos Corrientes del Emisor aumentaron de $11.3 millones al cierre del 2005 a $15.7 millones al 30 de junio de 2006, una diferencia de $4.4 millones.

El inventario, rubro que representa el 30% de los Activos, aumentó de $5,9 millones a $8,4 millones en los primeros seis meses del presente año. Este incremento se debe en parte a las expectativas positivas de ventas durante el segundo semestre 2006. En términos absolutos, el inventario sumó montos similares a los de diciembre 2004, pero se mantuvo la misma proporción dentro de sus Activos que a diciembre de 2005. Con ello, también se vio un aumento en la rotación del inventario de 50 días al cierre de 2005 a 62 días (junio 2006), lo cual no es preocupante ya que está dentro del promedio histórico Emisor si consideramos que la rotación de sus inventarios al cierre de 2004 era de 81 días.

Al cierre de 2005 y a junio 2006 el Emisor muestra inversiones en activos por $1,7 millones que representan, específicamente, inversiones en terrenos y activos fijos para una expansión de la red de puntos de ventas del Emisor a mediano plazo.

A continuación presentamos un cuadro que desglosa los principales Activos del Emisor:

Activos Principales del Emisor (miles de US$)

	30-Jun-06	%	31-Dic-05	%	31-Dic-04	%
Cuentas por Cobrar Clientes (netas)	4,465	15%	4,002	20%	3,875	20%
Cuentas entre Relacionadas	3,898	13%	65	0,3%	91	0,5%
Inventario de Mercancías	8,364	30%	5,972	29%	8,336	42%
Inversiones en Acciones	1,718	6%	1,718	8%	350	2%
Activos Fijos	6,974	24%	6,550	32%	5,872	30%
Totales	**29,076**	**100%**	**20,296**	**100%**	**19,826**	**100%**

† *Nota:* Es posible que la sumatoria de las partes no sea igual a los Totales presentados en el cuadro, ya que se han excluido algunos rubros para facilitar la presentación de la información. El inversionista podrá encontrar el detalle completo dentro de los Estados Financieros adjuntos.

2. Liquidez

Entre diciembre de 2004 y 2005, las Cuentas por Cobrar a Clientes incrementaron en $127 mil para superar marginalmente la suma de $4,0 millones, con lo que el Emisor logró mantener en un 20%, su participación en la composición de los Activos Totales. Para junio de 2006 las mismas habían aumentado en $463 mil a $4,5 millones, pero se redujeron como porcentaje de los Activos Totales a un 15%. Cabe notar que desde diciembre de 2004, la empresa ha logrado mejorar su cobranza de 30 días al final de diciembre de 2004 a 27 días en 2005 a 25 días a junio de 2006.

En cuanto a su composición sobre la base de su antigüedad, al 20 de junio de 2006, las cuentas por cobrar a cliente muestran un aumento marginal en las cuentas con 120 días o más, una reducción de aquellas con más de 90 días, y un aumento de aquellas con 60 y 30 días de antigüedad. Se puede observar que las cuentas de 30 días aumentan como total de las cuentas por cobrar en 6 puntos porcentuales. El cuadro a continuación presenta un resumen de las cuentas por cobrar a clientes y su evolución:

Cuentas por Cobrar a Clientes – Netas (miles de US$)

Días	30-Jun-06	%	31-Dic-05	%	31-Dic-04	%
30	2,355	48%	1,875	42%	1,831	43%
60	1,481	30%	1,398	32%	1,154	27%
90	529	11%	637	14%	724	17%
120 o más	469	9%	403	9%	445	10%
Cuentas de Gobierno	114	2%	127	3%	120	3%
Sub-total	*4,948*	*100%*	*4,441*	*100%*	*4,153*	*100%*
Provisión	(483)		(439)		(399)	
Totales	**4,465**		**4,002**		**3,875**	

† Nota: Es posible que la sumatoria de las partes no sea igual a los Totales presentados en el cuadro, ya que se han excluido algunos rubros para facilitar la presentación de la información. El inversionista podrá encontrar el detalle completo dentro de los Estados Financieros adjuntos.

Destaca el hecho que durante el primer semestre se realizaron intercambios comerciales y financieros con la empresa relacionada Geo F. Novey, S.A. por un valor de $3,9 millones en cuentas por cobrar, o 13% de los Activos Totales. El repago de la misma se realizará a medida que la capacidad de la empresa relacionada lo permita.

Al 31 de diciembre de 2005, el Emisor mantenía un capital de trabajo negativo de -$6,437,928 desmejorando su nivel de liquidez con respecto al 31 de diciembre de 2004 cuando mantenía un capital de trabajo negativo de -$2,739,254. Esto se debió a que el Emisor se vio obligado a recurrir a financiamientos de corto plazo ($2.5 millones con Primer Banco del Istmo y $11.5 millones con MFB Corporation) para financiar sus operaciones, y a que el Emisor redujo sus niveles de inventario de $8,3 millones a $5,9 millones.

La razón corriente del Emisor, que se había mantenido al mismo nivel al final de diciembre de 2003 y 2004 en 0,82 veces, disminuyó a 0,63 veces al cierre de diciembre de 2005.

Esta situación se vería mejorada con la emisión de bonos a largo plazo en marzo de 2006, con la cual el Emisor sustituiría $14 millones en deuda de préstamos a corto plazo. Por ello, al 30 de junio de 2006, vemos una mejoría en la liquidez de la empresa, la cual aumentó su capital de trabajo a $9.6 millones y su razón corriente se recuperó a un nivel de 2,59 veces situándola en una posición firme para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

A continuación presentamos un cuadro con los principales índices de liquidez del Emisor:

Índices de Liquidez del Emisor

	30-jun-06	31-dic-05	31-dic-04
Capital de Trabajo	$9,614,723	-$6,437,928	-$2,739,254
Razón Corriente	2,59	0,63	0,82
Rotación de Cuentas por Cobrar – Clientes	25 días	27 días	30 días
Rotación de Inventario de Mercancías	62 días	51 días	83 días

C. Recursos de Capital

El patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2005 reflejaba un valor negativo de -$770,150 debido a que contaba con un capital social de $800,000 y una pérdida acumulada de $1,570,150.

Esta situación fue el resultado de pérdidas por un monto de -$1,970,170 (incluyendo una pérdida extraordinaria reconocida con la fusión de las empresas Centro de Materiales El Dorado, S.A., Empresas Nuevo Mundo, S.A. e Inversiones Nueva Vida, S.A.), al cierre del año fiscal 2005.

Al 30 de junio de 2006, luego de registrar una utilidad neta para el semestre de $758 mil, el patrimonio del emisor logró aumentar a $224,914. Por consiguiente, la empresa registra un nivel de apalancamiento elevado de 128.27 veces acorde con la estrategia de crecimiento acelerado de la empresa durante los próximos dos años.

A continuación presentamos un resumen comparativo que detalla el financiamiento de los activos del Emisor:

Financiamiento de los Activos del Emisor

Activos financiados por:	30-jun-06	31-dic-05	31-dic-04
Cuentas por pagar - proveedores	20%	17%	17%
Préstamos a corto plazo	0%	69%	56%
Bonos a largo plazo	75%	0%	10%
Patrimonio	0,77%	N/A	7%

Como se puede observar en el cuadro, la empresa ha logrado transformar su estructura de financiamiento a corto plazo a una estructura a largo plazo que le permitirá implementar su estrategia de crecimiento en el mercado nacional.

D. Estado de Resultados

Las ventas netas de Cochez fueron de $53.3 millones para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2005. Esto representa un aumento del 13% con respecto a las ventas del mismo periodo en el 2004, resultado que se obtuvo debido al crecimiento orgánico de la empresa y a que se percibió el impacto de la apertura de la sucursal El Dorado en noviembre de 2004 y la sucursal Colón en mayo de 2005.

A pesar de ello, la empresa mostró una reducción de su margen operativo de 3,6% a 1,3% debido a un incremento en su costo de ventas a un ritmo mayor (15,6%) que el del crecimiento de ventas. Similarmente, los gastos administrativos y generales también incrementaron a un ritmo mayor que las ventas, es decir a 16,8%, afectando negativamente su margen operativo.

Durante el mismo periodo, Cochez registró una pérdida neta de $1.9 millones, luego de asumir una pérdida extraordinaria de $1.1 millones. Adicionalmente, la empresa registró una pérdida antes del impuesto sobre la renta de $800 mil a causa del desmejoramiento del margen operativo del emisor (incremento en costos y gastos).

Al cierre del primer semestre del 2006, las ventas del Emisor registraron un crecimiento de 18,6% en comparación con el mismo periodo del 2005, alcanzado la suma de $31.3 millones. Junto a este resultado positivo, se destaca el hecho de que el margen operativo del emisor fue de 6,0%, lo cual se logró con un efectivo control de costos. El costo de ventas aumentó en $3,6 millones, pero el aumentó fue a un ritmo menor (17,1%) que el crecimiento en Ventas (18,6%). Los mismos representaron el 78% del total de las ventas en comparación con un 80% del total de ventas al cierre de 2005. En cuanto a los gastos generales y administrativos, el emisor logró

manejarlos efectivamente, disminuyéndolos como porcentaje de las ventas totales de 18% (2005) a 16% (junio 2006).

Una economía en auge, el impacto de dos nuevos puntos de ventas y una administración eficiente de sus costos y gastos, fueron los factores que contribuyeron a que Cochez cerrara primer semestre del año con una utilidad neta de $757 mil.

E. Perspectivas y Proyecciones

Para el futuro a mediano plazo, el Emisor contempla continuar creciendo a un ritmo razonable y sostenible con su estructura de financiamiento, tanto en las ventas como en la utilidad operativa. Para lograr este objetivo el Emisor espera lograr eficiencias operativas del negocio y expandirá su red de cobertura al por mayor y por menor, a través de la inversión en nuevos puntos de ventas y la adecuación de los ya existentes.

Entre los objetivos del Emisor está la intención de mantenerse como la empresa líder del mercado en abastecimiento de materiales de construcción para clientes al por mayor y continuar creciendo en el mercado de clientes al por menor.

Durante los próximos dos años, el Emisor considera, como parte de su plan de desarrollo, obtener nuevas líneas de negoció para ampliar las opciones de productos a sus clientes, así como la expansión de su red de distribución para mejorar su capacidad de atención a un mayor número de clientes.

1. Plan de uso de fondos

El Emisor contempla colocar la totalidad de su emisión de bonos en un plazo de 2 ó 3 años. Según su proyección actual, se estima que el Emisor requerirá colocar $6,500,000 antes del cierre del año 2006. Posteriormente, durante el primer semestre del 2007 requerirá colocar $4,300,000 adicionales, y para el segundo semestre del 2007, $2,800,000. Luego, durante el primer semestre del 2008, según resulte la necesidad del Emisor y la realidad del mercado, emitirá los $1,400,000 restantes de la totalidad de la Emisión.

A continuación presentamos un cuadro que resume la estrategia de uso de fondos del Emisor:

Estimado de Plan de Uso de Fondos

	Trimestre **Sep-Dic 2006**	Trimestre **Ene-Mar 2007**	Trimestre **Mar-Jun 2007**	Trimestre **Jun-Sep 2007**	Trimestre **Sep-Dic 2007**	Semestre **Ene-Jun 2008**
Inversiones	$5,500,000	$1,500,000	$1,500,000	$1,500,000	$0	$1,400,000
Capital de Trabajo	$1,000,000	$650,000	$650,000	$650,000	$650,000	$0
Total	**$6,500,000**	**$2,150,000**	**$2,150,000**	**$2,150,000**	**$650,000**	**$1,400,000**
Disponible	$8,500,000	$6,350,000	$4,200,000	$2,050,000	$1,400,000	$0

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

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

1. Directores y Dignatarios

Los directores y dignatarios del Emisor son las siguientes personas:

Raúl Cochez Martínez -
PRESIDENTE
Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 17 de julio de 1952. Apartado Postal: 0816-07696, Panamá, Rep. de Panamá., Teléfono: 302-8600. Fax: 302-8601. Correo electrónico: jrcochez@cochezycia.com. Domicilio Comercial: Avenida Eloy Alfaro 15-33. Director: Banco Transatlántico, S.A. Director: Aserradero Ipetí, S.A. Estudios en University of Saint Louis, B.S. Management (1971). Posición: Presidente de la Junta Directiva; Dirección general de la empresa.

Raúl Cochez Maduro
VICEPRESIDENTE
Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 7 de junio de 1974. Apartado Postal: 0816-07696, Panamá, Rep. de Panamá. Teléfono: 302-8600. Fax: 302-8601. Correo electrónico: rcochez@cochezycia.com. Domicilio Comercial: Avenida Eloy Alfaro 15-33. Carrera: Ingeniero Industrial. Director: Aserradero Ipetí, S.A. Estudios en University of Miami, B.S. Industrial Engineering (1994). Posición: Co-Gerente General de Cochez y Compañía, S.A.

Arturo Cochez Maduro
VICEPRESIDENTE
Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 7 de junio de 1975. Apartado Postal: 0816-07696, Panamá, Rep. de Panamá. Teléfono: 302-8600. Fax: 302-8601. Correo electrónico: acochez@cochezycia.com. Domicilio Comercial: Avenida Eloy Alfaro 15-33. Carrera: Licenciado en Finanzas. Director: Aserradero Ipetí, S.A. Estudios en Florida State University, B.S. Finance (1994). Posición: Co-Gerente General de Cochez y Compañía, S.A.

Felix Motta Stanziola
TESORERO
Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 2 de febrero de 1973. Apartado Postal: 0816-01881, Panamá, Rep. de Panamá. Teléfono: 215-7050. Fax: 215-7053. Correo electrónico: fmmotta@agmotta.com. Domicilio Comercial: Calle 50, Torre Banco Continental, piso 12. Estudios en Boston College, B.S. Marketing (1995); Duke University, MBA (2002). Posición: Gerencia, Roberto Motta, S.A.

Guillermo Henne
SUB-TESORERO
Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 6 de marzo de 1973. Apartado Postal: 0816-01881, Panamá, Rep. de Panamá. Teléfono: 215-7050. Fax: 215-7053. Correo Electrónico: ghm@motta.com. Domicilio Comercial: Calle 50, Torre Banco Continental, piso 12. Estudios en University of Southwestern Louisiana, B.S. Agricultural Engineering (1995); Thunderbird University, MBA (2004). Posición: Gerencia, Roberto Motta, S.A.

Carlos García de Paredes
SECRETARIO
Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 26 de julio de 1963. Apartado Postal: 0816-01881, Panamá, Rep. de Panamá. Teléfono: 215-7050. Fax: 215-7053. Correo Electrónico: cgp@motta.com. Domicilio Comercial: Calle 50, Torre Banco Continental, piso 12. Estudios en University of Notre Dame, B.S. Industrial Engineering (1985); Incae, MBA (1989). Posición: Gerencia, Roberto Motta, S.A.

Juan Pablo Fábrega
VOCAL
Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 15 de junio de 1963. Apartado Postal: 0816-00744, Panamá, Rep. de Panamá. Teléfono: 263-5333. Fax: 264-0181. Correo Electrónico: juanpa@fabamm.com. Domicilio Comercial: Obarrio, Edificio Omega, Fábrega, Molino y Mulino. Estudios en la Universidad Santa Maria La Antigua, Derecho (1986); Southern Methodist University, Derecho Internacional (1987). Posición: Socio de la firma Fábrega, Molino y Mulino.

Ana Lucrecia Tovar
FISCAL
Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 12 de septiembre de 1972. Apartado Postal: 0816-00744, Panamá, Rep. de Panamá. Teléfono: 263-5333. Fax: 264-0181. Correo electrónico: atovar@fabamm.com. Domicilio Comercial: Obarrio, Edificio Omega, Fábrega, Molino y Mulino. Estudios en la Universidad Santa Maria La Antigua, Derecho (1997); The American University, LLM (1998). Anteriormente laboró en la OEA en Washington (1998) como consultora legal. Posición: Socio de la firma Fábrega, Molino y Mulino.

2. Principales Ejecutivos y Empleados

Los principales ejecutivos y empleados del Emisor son las siguientes personas:

Raúl Cochez Maduro
CO-GERENTE GENERAL
Ver sección de Directores y Dignatarios.
Una de las personas encargadas de la administración y supervisión en general de la empresa.

Arturo Cochez Maduro
CO-GERENTE GENERAL
Ver sección de Directores y Dignatarios.
Una de las personas encargadas de la administración y supervisión en general de la empresa.

Raúl F. Cochez
GERENTE DE OPERACIONES Y VENTAS
Nacionalidad: Panameño. Fecha de Nacimiento: 10 de mayo de 1978. Dirección Comercial: Ave. Eloy Alfaro 15-33. Apartado Postal: 0816-07696, Panamá, Rep. de Panamá. Teléfono: 302-8600. Fax: 302-8601. Correo Electrónico: rfcochez@cochezycia.com. Carrera: Ingeniero Eléctrico. Estudios en la Universidad Interamericana de Panamá, Ingeniería Electrónica (2002).
Es la persona encargada de la supervisión y administración de las diferentes sucursales de tiendas y las ventas de la empresa.

Sabas Coronado
GERENTE DE CONTABILIDAD
Nacionalidad: Panameño. Fecha de Nacimiento: 27 de enero de 1962. Dirección Comercial: Ave. Eloy Alfaro 15-33. Apartado Postal: 0816-07696, Panamá, Rep. de Panamá. Teléfono: 302-8600. Fax: 302-8601. Correo Electrónico: scoronado@cochezycia.com. Carrera: Contador Público Autorizado. Estudios en la Universidad Santa María La Antigua, Contabilidad y Finanzas (1989); ULACIT, MBA (1997). Ateriormente laboró en KPMG (1990-1996), Banco Exterior (1997-1999) Geor. F. Novey (2000-2004) en todos los lugares laboró en Contraloría y Auditoría.
Es la persona encargada de los procesos contables de la empresa.

Cabe señalar que el Emisor no posee empleados de importancia indispensable para la continua operación de la empresa.

B. Asesores Legales

Al 30 de junio del 2006, el Emisor no manejaba asesores legales externos ni internos.

Para la presente emisión, Arias, Fábrega y Fábrega, ubicada en Calle 50 y Calle 53, P.H. Plaza 2000, Piso 16; Apartado Postal 0816-01098, Panamá, Rep. de Panamá; Teléfono: 205-7000, Fax: 205-7001, y Sitio de Internet: www.arifa.com, actuó como asesor legal externo del Emisor en la presente emisión de Bonos Corporativos. La persona de contacto es Lisa Domínguez., Correo Electrónico: pma@arifa.com**.** En esta capacidad Arias, Fábrega y Fábrega ha asesorado al Emisor en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos, del Contrato de Agente de Pago, del Prospecto Informativo y en el registro de los Bonos en la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

C. Auditores

Adjuntamos a este Prospecto Informativo los Estados Financieros auditados anuales del Emisor al 31 de diciembre de 2004 y 2005 y los Estados Financieros interinos al 30 de junio del 2006 con cifras comparativas del 31 de diciembre del 2005. Todos los estados financieros son preparados por la firma Barreto y asociados, los cuales prestan los servicios de auditoria externa. Sus oficinas están ubicadas en Calle 37, Avenida Cuba y Perú, Apartado Postal 0816-02151, Panamá, Rep. de Panamá, Teléfono: 225-1485, Correo electrónico: barreto@cwpanama.net. Los socios encargados son: Ricardo Barreto y Carlos Aizpurua.

D. Asesores Financieros

Banco Continental de Panamá, S.A. actuó como asesor financiero de esta Emisión de Bonos, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los abogados la elaboración de la documentación legal pertinente, y obtener la aprobación para la venta de la misma por parte de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

E. Designaciones

Ningún director, dignatario o ejecutivo principal ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas, clientes o suplidores.

F. Compensación

A continuación presentamos un cuadro que desglosa la compensación de los Directores y los principales ejecutivos del Emisor durante el primer semestre de 2006 terminado el 30 de junio, y durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2005:

Compensación de Directores y Ejecutivos Principales (US$)

	Junio 2006	**Diciembre 2005**
Directores	0	0
Ejecutivos	78,000	150,000

En la actualidad, el Emisor no mantiene un plan de distribución de ganancias, ni reservas en concepto de previsión de pensiones, retiros y otros beneficios similares.

G. Prácticas de la Junta Directiva

No existe contrato formal de prestación de servicios entre el Emisor y sus Directores. La relación se rige por lo establecido por la Junta de Accionistas. Los Directores no tienen dietas establecidas y no se les reconocen beneficios adicionales.

No existe un Comité de Auditoria en la organización, sin embargo los informes de auditoria internos y externos son supervisados por la Junta Directiva.

Los actuales miembros de la Junta Directiva fueron ratificados en sus cargos según consta en la última acta de elección de Junta Directiva debidamente inscrita en el Registro Público desde el primero de febrero de 2005 en la Ficha 32662 Documento 730095. No existe una fecha de expiración para la terminación de la misma.

La Junta Directiva igualmente participa de manera activa en el establecimiento y seguimiento de las políticas administrativas, financieras y gerenciales del Emisor, incluyendo la revisión mensual de sus estados financieros.

H. Gobierno Corporativo

El Emisor no ha adoptado procedimientos corporativos cónsonos con los principios internacionales promovidos por el acuerdo No.12 de 11 de noviembre de 2003 de la Comisión Nacional de Valores.

I. Empleados

Al 30 de junio del 2006, el Emisor contaba con 588 empleados permanentes. A continuación presentamos un cuadro con la evolución de los empleados permanentes desde el 2002:

Empleados permanentes del Emisor

	2002	2003	2004	2005	Junio de 2006
Empleados	283	414	434	484	588

Información provista por el Emisor.

Actualmente existe un sindicato de empleados. Los ejecutivos de la empresa consideran que la relación con el sindicado es buena. El mismo representa menos del 20% del total de la fuerza laboral del Emisor.

J. Propiedad Accionaria

Los Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores y los Otros empleados no son poseedores directos de las acciones del Emisor.

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones Comunes emitidas	% Respecto del total de acciones comunes emitidas y en circulación	Número de accionistas	% Que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores		0%	0	0%
Otros Empleados		0%	0	0%
Totales		**0%**	**0**	**0%**

VII. ACCIONISTAS

A. Accionistas del Emisor

Presentamos a continuación un cuadro tabular de la composición accionaria del Emisor al 31 de junio del 2006:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas	% del Número de Accionistas
1 - 500	1,960	24.5%	4	50%
500 - 1,000	1,360	17.0%	2	25%
1,000 – 2,000	1,960	24.5%	1	12.5%
2,000 – 10,000	2,720	34.0%	1	12.5%
Totales	**8,000**	**100%**	**100%**	**100%**

B. Cambios en el Control Accionario

No se ha producido ningún cambio importante en el porcentaje accionario de que sean propietarios efectivos los accionistas durante los tres últimos años.

No existe ningún arreglo, en fecha subsecuente de la fecha de oferta de la presente emisión, que pueda resultar en un cambio de control accionario de Cochez y Cía, S.A.

C. Derechos de voto

Todos los accionistas del Emisor tienen el mismo derecho a voto.

VIII. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

A. Servicios de la Emisión de Partes Relacionadas

Wall Street Securities, S.A. es la Casa de Valores que fungirá como agente de venta autorizado de los Bonos de esta Emisión, y es una subsidiaria 100% de propiedad de Banco Continental de Panamá, S.A., Banco estructurador de la presente emisión.

A su vez, Wall Street Securities, S.A., es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sociedad en donde los Bonos serán ofertados al público inversionista y de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear), la cual es la Central de Custodia los Bonos emitidos y en circulación.

B. Intereses de Expertos o Asesores

El Sr. Guillermo Henne es Subtesorero del Emisor y es Director Suplente de Banco Continental de Panamá, S.A., banco estructurador de la presente emisión y tenedora en un 100% de Wall Street Securities, S.A., agente de venta de la presente emisión.

IX. TRATAMIENTO FISCAL

Los titulares de los Bonos gozarán de varios beneficios fiscales. Cada Tenedor Registrado deberá cerciorarse independientemente de las consecuencias fiscales de su inversión en los Bonos. Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos. Cada Tenedor Registrado deberá independientemente cerciorarse del trato fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

A. Ganancias provenientes de la enajenación de los Bonos

De conformidad con el Artículo 269(1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 para los efectos del Impuesto Sobre la Renta, de Dividendos y Complementario, no se considerarán gravables las utilidades, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Los Bonos se encuentran registrados en la Comisión Nacional de Valores y, en consecuencia las ganancias de capital que se obtengan mediante la enajenación de los Bonos a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado estarán exentas del pago de Impuesto Sobre la Renta, de Dividendos y Complementario.

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 colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que el Emisor colocará los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los Tenedores Registrados 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 les compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

X. INFORMACIÓN ADICIONAL

La oferta pública de que trata este Prospecto y los Bonos de esta 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 pueden ser libremente 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 de Bonos ha sido registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., 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 solo responsabilidad del Emisor.

ANEXO A:

Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2006 con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2005.

BARRETO Y ASOCIADOS
CONTADORES AUDITORES ASESORES

Panamá, 8 de agosto de 2006

A la Junta Directiva
COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.
Panamá, Rep. de Panamá

Estimados señores:

Adjunto les remitimos los estados financieros de **COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.**, correspondientes a los períodos finalizados al 30 de junio de 2006, con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2005; este estado financiero interino ha sido preparado con base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) del Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

ESTADOS FINANCIEROS	**PAGINA No.**
Balance de situación	2 - 3
Estado de resultados	4
Estado de cambios en el patrimonio de los accionistas	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 - 19
INFORMACIÓN ADICIONAL	20
Propiedades, mejoras, equipo rodante, mobiliario y equipos, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas	21
Gastos generales y de administración	22

Atentamente,

CALLE 37, AVENIDAS CUBA Y PERU. Tel. No. 225-1485 / 3122 / 1108. Fax No. 227-0755
E-mail:barreto@cwpanama.net
Apartado 0816-02151 Panamá, Rep. de Panamá

MIEMBRO DE POLARIS INTERNATIONAL

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

BALANCE DE SITUACION

Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

ACTIVO	NOTAS		2006		2005
Activo corriente					
Efectivo en caja y bancos	**1**	B/.	901,820	B/.	58,378
Cuentas por cobrar clientes - netas	**2**		4,464,612		4,001,535
Cuentas por cobrar - empleados	**3**		52,180		84,947
Inventario de mercancías	**4**		8,364,036		5,971,867
Impuesto sobre la renta - estimado	**5**		184,299		184,934
Depósitos de garantía	**6**		77,732		77,732
Adelantos a compras	**7**		1,606,443		904,781
Otros activos corrientes	**8**		2,313		-
Total activo corriente			15,653,435		11,284,174
Cuentas entre empresas relacionadas	**9**		3,898,121		64,783
Inversiones en acciones	**10**		1,717,572		1,717,572
Propiedades, mejoras, equipo rodante, mobiliario y equipos, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas	**11**		6,973,854		6,549,455
Otros activos					
Fondo de cesantía	**12**		195,233		179,225
Fondo de pensiones	**13**		500,000		500,000
Fondo de redención - Bonos Serie "A"	**20**		137,931		-
Cuentas por cobrar- otras			-		1,001
Total otros activos			833,164		680,226
Total activo		B/.	**29,076,146**	B/.	20,296,210

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

BALANCE DE SITUACION

Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	NOTAS	2006	2005
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar - proveedores	**14**	B/. 5,588,794	B/. 3,402,188
Préstamos por pagar	**15**	-	14,045,000
Impuestos y retenciones por pagar	**16**	90,224	86,990
Impuesto sobre la renta por pagar	**17**	103,265	16,265
Anticipos recibidos de clientes	**18**	215,015	137,663
Otros pasivos corrientes	**19**	41,414	33,996
Total pasivo corriente		6,038,712	17,722,102
Pasivos a largo plazo			
Bonos corporativos por pagar	**20**	21,820,000	-
Intereses por pagar - bonos		7,000	-
Total pasivos a largo plazo		21,827,000	-
Otros pasivos			
Reservas para prima de antigüedad e indemnización	**12**	166,986	163,441
Reservas para pensiones	**13**	500,000	500,000
Préstamo por pagar - otros	**21**	-	1,700,000
Provisión intereses sobre bonos por pagar	**22**	260,600	-
Cuentas por pagar - accionistas	**23**	-	940,935
Cuentas por pagar - otras		57,934	39,882
Total otros pasivos		985,520	3,344,258
Total pasivo		28,851,232	21,066,360
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS			
Capital pagado			
8,000 acciones comunes con valor nominal, de B/.100 cada una emitidas y en circulación todas	**24**	800,000	800,000
(Pérdidas) acumuladas	**25**	(575,086)	(1,570,150)
Total patrimonio de los accionistas		224,914	(770,150)
Total pasivo y patrimonio de los accionistas		B/. **29,076,146**	B/. 20,296,210

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

ESTADO DE RESULTADOS

Del 1 de enero al 30 de junio de 2006, con cifras comparativas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2005

	NOTAS		2006	%		2005	%
Ventas netas		B/.	31,332,767	100.00	B/.	53,291,715	100.00
Menos: costos de las ventas							
Inv. de mercancías al 1 de enero			5,971,867			8,336,369	
Más: compras			26,821,338			40,233,528	
			32,793,205			48,569,897	
Menos: inventario de mercancías			8,364,036			5,971,867	
Costos de las ventas			24,429,169	77.97		42,598,030	79.93
Ganancia bruta en ventas			6,903,598	22.03		10,693,685	20.07
Menos: egresos							
Gastos generales y administración	**26**		5,210,904	16.63		10,305,477	19.34
Intereses pagados			907,342	2.90		1,546,687	2.90
Total egresos			6,118,246	19.53		11,852,164	22.24
Ganancia o (pérdida) en operaciones			785,352	2.50		(1,158,479)	(2.18)
Más: otros ingresos							
(Pérdida) en venta de activo fijo			-	-		(2,092)	(0.04)
Intereses ganados			21,045	0.07		19,949	-
Otros			277,143	0.88		340,764	0.64
Total otros ingresos			298,188	0.95		358,621	0.67
Utilidad o (pérdida) antes del impuesto sobre la renta			1,083,540	3.45		(799,858)	(1.50)
Menos: impuesto sobre la renta	**27**		87,000	0.28		26,846	0.05
Menos: gastos no deducibles							
Pérdida extraordinaria			-			(1,143,405)	(2.15)
Utilidad o (pérdida) neta		B/.	**996,540**	3.17	B/.	(1,970,109)	(3.70)

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Del l de enero al 30 de junio de 2006, con cifras comparativas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2005

	NOTAS	Acciones comunes	Utilidades no distribuidas	Total patrimonio de los accionistas
Saldos al 31 de diciembre de 2004		B/. 800,000	B/. 540,120	B/. 1,340,120
Más: impuesto complementario	**25**	-	533	533
Saldos al 31 de diciembre de 2004		800,000	540,653	1,340,653
Más: utilidades retenidas - empresas fusionadas				
Centro de Materiales El Dorado, S. A.		-	305,332	305,332
Inversiones Nueva Vida, S. A.		-	100,796	100,796
Empresas Nuevo Mundo, S. A.		-	467	467
		-	406,595	406,595
Deduzca:				
Dividendos pagados		-	(546,595)	(546,595)
Impuesto complementario	**25**	-	(694)	(694)
(Pérdida) neta al 31 de diciembre de 2005		-	(1,970,109)	(1,970,109)
				-
Saldos al 31 de diciembre de 2005		800,000	(1,570,150)	(770,150)
Saldos al 31 de diciembre de 2005		800,000	(1,570,097)	(770,097)
Menos: impuesto complementario	**25**	-	(694)	(694)
Saldos al 31 de diciembre de 2005		800,000	(1,570,791)	(770,791)
Menos: impuesto complementario	**25**	-	(835)	(835)
Utilidad neta al 30 de junio de 2006		-	996,540	996,540
Saldos al 30 de junio de 2006		B/. **800,000**	B/. **(575,086)**	B/. **224,914**

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Del 1 de enero al 30 de junio de 2006, con cifras comparativas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2005

		2006		2005
Flujos de efectivo de actividades de operación				
Efectivo recibido de:				
Ventas de mercancías netas de cuentas por cobrar-clientes y anticipos recibidos de clientes	B/.	33,184,467	B/.	53,220,331
Intereses ganados		21,045		19,919
Otros ingresos		277,143		338,702
Total efectivo recibido		33,482,655		53,578,952
Efectivo utilizado en:				
Adquisición de mercancías y abonos a cuentas por pagar		27,523,000		40,975,932
Gastos generales y administración		4,646,891		10,175,790
Pago de impuestos		94,244		430,677
Intereses pagados		907,342		1,546,687
Seguros pagados		-		556,963
Total efectivo utilizado		33,171,477		53,686,049
Flujos de efectivo neto, (utilizado) en actividades de operación		311,178		(107,097)
Flujos de efectivo de actividades de inversión				
Efectivo (utilizado) de:				
Aportes al fondo de cesantía		(12,463)		(37,268)
Adquisición de activos fijos y mejoras		(619,070)		(989,858)
Variación en depósitos de garantía		-		(46,511)
Flujos de efectivo neto, (utilizado) en actividades de inversión		(631,533)		(1,073,637)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento				
Efectivo recibido o (utilizado) en:				
Emisión de bonos corporativos		21,820,000		-
Fondo - emisión de bonos		(137,931)		-
Cancelación de préstamos		(15,745,000)		-
Préstamos y bonos recibidos		-		3,025,000
Pago de bonos y valores comerciales		-		(3,397,572)
Cuentas entre empresas relacionadas		(3,833,338)		(191,639)
Variación en cuentas por pagar - accionistas		(940,935)		2,640,935
Dividendos pagados		-		(140,000)
Variación en cuentas por cobrar - otras		1,001		19,968
Flujos de efectivo neto, proveniente de actividades de financiamiento		1,163,797		1,956,692
Aumento en el saldo de efectivo y equivalentes de efectivo		843,442		775,958
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		58,378		(717,580)
Efectivo y equivalentes de efectivo al 30 de junio de 2006 y 31 de diciembre de 2005	B/.	**901,820**	B/.	58,378

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

A. Constitución

La empresa fue incorporada en 1965, bajo las leyes de la República de Panamá y se encuentra registrada en el tomo 521, folio 136 y asiento 113133, de la sección Mercantil en el Registro Público.

B. Operación

La empresa obtiene sus ingresos por la venta de materiales para la construcción y ferretería en general. En la actualidad cuenta con su Casa Matriz ubicada entre Avenida Eloy Alfaro y Avenida Balboa, siete sucursales y un centro de acopio y distribución de mercancías en la República de Panamá.

C. Pacto de fusión

Para el 27 de abril de 2005 la Junta General de Accionistas de **COCHEZ Y COMPAÑÍA, S. A.** celebró un convenio de fusión por absorción, quedando así: **COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.**, absorbió las siguientes empresas, **CENTRO DE MATERIALES DORADO, S. A., EMPRESAS NUEVO MUNDO, S. A., e INVERSIONES NUEVA VIDA, S. A.** Este acto consta en la Escritura Pública No. 5902 del 27 de abril de 2005, debidamente registrada en el Registro Público el 18 de mayo de 2005.

D. Resumen de las principales políticas de contabilidad

a) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) del Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

b) Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto las inversiones que se encuentran a su valor razonable.

Las políticas de contabilidad aplicadas por la empresa para el período terminado el 30 de junio de 2006, son consistentes con aquellas utilizadas en el año anterior.

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar ($) de los Estados Unidos de América.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

D. Resumen de las principales políticas de contabilidad continuación

c) Método de acumulación

Los registros contables de la empresa se mantienen bajo el método devengado, que es aquel que reconoce y reporta los efectos de las transacciones al momento en que se incurre en ellas.

d) Provisión para cuentas incobrables

La empresa tiene la política de hacer una provisión para cuentas incobrables del 1% de las ventas al crédito.

e) Inventario de mercancías

El inventario de mercancías está valorado al costo. Para su determinación se utilizó el método de costo promedio, no excediendo estos costos al valor de mercado.

El inventario de mercancías está valorado utilizando él último costo de la factura o entrada de la mercancía a la bodega, no excediendo estos costos al valor del mercado. Este método se aplico para el año 2005.

f) Inversiones

Las inversiones a largo plazo, que por su naturaleza no son susceptibles de ser realizadas de inmediato y cuya intención es mantenerlas por un período mayor a un año, se presentan a su costo de adquisición.

g) Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el balance de situación, cuando la empresa se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento.

h) Propiedades, mejoras, equipo rodante, mobiliario y equipos, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas

Activos propios:

Las propiedades, mejoras, equipo rodante, mobiliario y equipos se registran al costo de adquisición.

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 incurran en ellas.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

D. Resumen de las principales políticas de contabilidad (continuación)

Depreciación:

Los activos fijos son depreciados utilizando el método de línea recta, con base a la vida útil estimada de los activos respectivos. Los terrenos no son depreciados. La vida estimada de los activos es como sigue:

	Vida útil estimada
Propiedades	30 años
Mobiliario y equipos de oficina	De 3 a 10 años
Mejoras a la propiedad	De 5 a 20 años
Equipo rodante	De 3 a 10 años

i) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por la venta se reconocen en el estado de resultados al momento en que se realiza la transacción, utilizando el método devengado.

j) Uso de estimados

La preparación de los estados financieros en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la administración haga estimados y asunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos y revele los activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros y los montos de ingresos y gastos durante el período reportado. Los resultados actuales pudieran diferir de dichos resultados.

k) Deterioro de activo

Los valores corrientes de los activos son revisados a la fecha del balance para determinar si existe un deterioro en su valor en libros. Si el referido deterioro existe, el valor recuperable del activo es estimado y se reconoce una pérdida por deterioro por la diferencia entre el valor en libro del activo y su valor estimado de recuperación.

l) Declaraciones de renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de la empresa, están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales, por los últimos tres años, de acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

1. Efectivo en caja y bancos

El saldo de efectivo en caja y bancos al 30 de junio de 2006 y al 31 de diciembre de 2005, se detalla así:

		2006		2005
Efectivo en caja	B/.	5,650	B/.	6,050
Banco General, S. A.		833,579		2,024
Caja de Ahorros		5,471		849
Banco Trasatlántico, S. A. # 1		22,475		19,183
Primer Banco del Istmo		28,205		24,047
Banco Continental de Panamá, S. A.		6,440		6,225
Totales netos	B/.	**901,820**	B/.	58,378

2. Cuentas por cobrar clientes - netas

Las cuentas por cobrar – clientes, presentan un índice de cobrabilidad de **102** al 30 de junio de 2006 y 54 días al 31 de diciembre de 2005. Estos saldos a la fecha del balance, analizados por su antigüedad se detallan, así:

CLIENTES		**2006**	**%**		2005	**%**
30 días	B/.	2,354,950	47.59	B/.	1,875,241	42.23
60 días		1,480,761	29.93		1,398,533	31.49
90 días		528,848	10.69		636,829	14.34
120 días o más		469,121	9.47		403,085	9.08
Sub-totales – clientes		4,833,680	97.69		4,313,688	97.14
Cuentas del gobierno		114,300	2.31		126,847	2.86
Sub – totales		4,947,980	100.00		4,440,535	100.00
Menos: provisión para cuentas incobrables		(483,368)			(439,000)	
Totales netos	B/.	**4,464,612**		B/.	4,001,535	

La empresa utiliza el método de la provisión para cuentas incobrables. Para el semestre terminado al 30 de junio del 2006, se consideraron cuentas incobrables por B/.**1,176** y se aumentó la provisión en el monto de B/.**45,544**; para el período al 31 de diciembre de 2005 se consideraron cuentas incobrables por B/.261,396 y se aumento la provisión en B/.268,232.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

3. Cuentas por cobrar - empleados

Las cuentas por cobrar – empleados analizados por su antigüedad de saldos al 30 de junio de 2006 y al 31 de diciembre de 2005, se detalla, así:

	2006	**%**	2005	**%**
30 días	B/. 13,537	25.94	B/. 14,820	17.45
60 días	10,632	20.38	5,381	6.34
90 días	3,444	6.60	6,444	7.58
120 días o más	24,567	47.08	58,302	68.63
Totales	B/. **52,180**	100.00	B/. 84,947	100.00

4. Inventario de mercancías

Al 30 de junio de 2006 el inventario de mercancías está valorado al costo. Para su determinación se utilizó el método de costo promedio, no excediendo estos costos al valor de mercado.

Este método, se ha aplicado durante este primer semestre del 2006, determinándose un ajuste por efecto de la variación de los costos al inventario, el cual se aplicó al costo de la mercancía vendida.

Al 31 de diciembre de 2005 el inventario de mercancías, está valorado utilizando él último costo de la factura o entrada de la mercancía en la bodega, no excediendo estos costos al valor de mercado.

A continuación les presentamos un desglose por sucursales al 30 de junio de 2006 y al 31 de diciembre de 2005, así:

	2006	2005
Cochez y Cía. No. 1 (Casa Matriz)	B/. 1,041,980	B/. 919,812
Cochez y Cía. No. 2	302,177	244,810
Cochez y Cía. No. 3	583,917	441,001
Cochez y Cía. No. 4	694,905	489,944
Cochez y Cía. No. 5	602,011	397,708
Cochez y Cía. No. 6	643,465	432,877
Cochez y Cía. No. 7	811,510	639,827
Cochez y Cía. No. 8	545,807	414,836
Cochez y Cía. No. DO (Centro de Distribución)	3,138,264	1,991,052
Totales	B/. **8,364,036**	B/. 5,971,867

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

5. Impuesto sobre la renta – estimado

El monto de B/.**184,299** al 30 de junio de 2006 y de B/.184,934 al 31 de diciembre de 2005 corresponde al impuesto sobre la renta - estimado para dichos períodos.

El saldo de B/.**184,299** y de B/.184,934 incluyen el monto de B/.**64,089** y de B/.64,724 pendiente de reconocimiento por parte del Ministerio de Economía y Finanzas. Este saldo a favor de la empresa proviene del impuesto sobre la renta adelantado de las empresas que fueron absorbidas por Cochez y Compañía, S.A., según la Escritura Pública No. 5902 del 27 de abril de 2005 y No. 6463 de 21 de junio de 1999.

6. Depósitos de garantía

El monto de B/.**77,732** al 30 de junio de 2006 y al 31 de diciembre de 2005 corresponde a depósitos varios y fianzas depositados para embargos.

7. Adelantos a compras

El monto de B/.**1,606,443** al 30 de junio de 2006 y de B/.904,781 al 31 de diciembre de 2005, corresponde a los adelantos a proveedores, para la compra de mercancías.

8. Otros activos corrientes

Al 30 de junio de 2006 el saldo de B/.**2,313** se distribuye así:

Cuentas por cobrar - otras	B/. 514	
Proyectos en proceso	1,799	
Totales		B/. **2,313**

9. Cuentas entre empresas relacionadas

El saldo de B/.**3,898,121** al 30 de junio de 2006 y el saldo de B/.64,783 al 31 de diciembre de 2005 corresponde a los saldos entre empresas relacionadas, cuyas acciones son poseídas en su mayoría por las mismas personas y están bajo una administración común.

Estas empresas efectúan transacciones comerciales y de financiamiento entre ellas.

	2006	2005
CUENTAS POR COBRAR		
Geo F. Novey, Inc.	B/. **3,898,121**	B/. 64,783

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

10. Inversiones en acciones

Las inversiones a largo plazo, que por su naturaleza no son susceptibles de ser realizadas de inmediato y/o cuya intención es mantenerlas por un período mayor a un año, se presentan a su costo de adquisición.

Las mismas corresponden a acciones en otras empresas, así:

	2006	2005
Lanco Panamá, S A.	B/. 50,000	B/. 50,000
Ecoforest (Panamá), S. A. **(1)**	300,000	300,000
Changuinola, S. A.	1,367,572	1,367,572
Totales	B/. **1,717,572**	B/. 1,717,572

(1) Corresponde a la inversión de la compra de 30 acciones preferidas, emitidas por la sociedad **Ecoforest (Panamá) S. A**. Las acciones preferidas adquiridas por la empresa están representadas por el certificado No. 001 de 2003.

11. Propiedades, mejoras, equipo rodante, mobiliario y equipos, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas

(Véase detalle en la página No. 20)

12. Fondo de cesantía y reservas para prima de antigüedad e indemnización

La empresa celebró el contrato de Fideicomiso con Pro Futuro; S.A. para depositar los fondos correspondientes al 5% de la cuota parte de la indemnización (fondo de cesantía) y la prima de antigüedad, tal como lo estableció la Ley N° 44 de 12 de agosto de 1995.

Los aportes acumulados al fondo de cesantía ascienden a B/.**195,233** al 30 de junio de 2006 y de B/.179,225 al 31 de diciembre de 2005.

De conformidad con el Código de Trabajo a la terminación de la relación de trabajo, cualquiera que sea la causa los trabajadores tendrán derecho a recibir una prima de antigüedad, a razón de una semana de salario por cada año de trabajo desde el inicio de la relación laboral, o en forma proporcional tal como lo estipulo la Ley 44 de agosto de 1995.

Los saldos de las reservas para prima de antigüedad e indemnización son las siguientes:

	2006	2005
Reservas para prima de antigüedad	B/. 148,500	B/. 150,023
Reservas para indemnización	18,486	13,418
Totales	B/. **166,986**	B/. 163,441

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

13. Fondo de pensiones y reservas

El monto de B/.**500,000** al 30 de junio del 2006 y al 31 de diciembre de 2005, corresponde a la constitución de Fideicomiso con la empresa Aseguradora Mundial, S. A. para la creación de un fondo para el pago de pensiones por jubilación o pensión, en adelante FONDO DE PENSIONES COCHEZ o simplemente el "FONDO", de conformidad con lo establecido por la Ley 1 del 5 de enero de 1984 y el Decreto Ejecutivo No. 170 de 27 de octubre de 1993.

El monto de B/.**500,000** al 30 de junio de 2006 y al 31 de diciembre de 2005, corresponde al saldo de las reservas para pensiones.

14. Cuentas por pagar – proveedores

Las cuentas por pagar - proveedores se distribuyen al 30 de junio de 2006 y al 30 de diciembre de 2005, se detallan así:

	2006	2005
Locales	B/. 2,969,295	B/. 2,207,856
Extranjeros	2,619,499	1,194,332
Totales	B/. **5,588,794**	B/. 3,402,188

Analizadas por su antigüedad de saldos, se detallan, así:

	2006	**%**	2005	**%**
Corrientes	B/. 155,051	2.77	B/. 713,063	20.96
30 días	4,016,587	71.87	2,054,156	60.38
60 días	951,290	17.02	510,714	15.01
90 días	348,498	6.24	21,042	0.62
120 días o más	117,368	2.10	103,213	3.03
Totales	B/. **5,588,794**	100.00	B/. 3,402,188	100.00

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 diciembre de 2005

15. Préstamos por pagar

Pagarés otorgados por M F B CORPORATION, sociedad organizada de conformidad con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, se le adeudaba al 31 de diciembre de 2005, lo siguiente:

	2006	2005
PORCION CORRIENTE		
M F B CORPORATION		
Saldos al 31 de diciembre	B/. -	B/. 11,545,000
Pagarés		
Tasa de interés: 12%		
Abonos: cancelación de pagarés al vencimiento renovables		
Fecha de vencimiento: 31 de julio de 2006		
PRIMER BANCO DEL ISTMO		
Pagaré a requerimiento otorgado por el Primer Banco del Istmo el 28 de diciembre de 2005		
MONTO:	-	2,500,000
Abonos**:** cancelación de pagaré al vencimiento		
Fecha de vencimiento: 26 de junio de 2006		
Tasa de interés: 7.75%		
Totales	B/**.** -	B/. 14,045,000

16. Impuestos y retenciones por pagar

El importe de B/.**90,224** al 30 de junio de 2006 y de B/.86,990 al 31 de diciembre de 2005, se le adeuda a la Caja de Seguro Social y corresponde a las cuotas obrero patronales, de los salarios pagados en el mes de junio de 2006 y diciembre 2005. Este monto se paga en el mes siguiente, es decir, en el mes de julio y enero de 2006, respectivamente.

17. Impuesto sobre la renta por pagar

El monto de B/.**103,265** al 30 de junio de 2006, se divide así: impuesto sobre la renta estimado, para el primer semestre por el monto de B/.87,000 y el saldo de B/.16,265 adeudados de las empresas fusionadas en el año 2005. Este último monto, es el saldo que se refleja, como saldo deudor para el año 2005.

18. Anticipos recibidos de clientes

El monto de B/.**215,015** al 30 de junio de 2006 y el monto de B/.137,663 al 31 de diciembre de 2005, corresponde a los anticipos recibidos de clientes para abono de futura compra.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

19. Otros pasivos corrientes

El saldo de esta cuenta al 30 de junio de 2006 y al 31 de diciembre de 2005, se detalla así:

		2006		2005
ITBMS – Tesoro Nacional	B/.	13,673	B/.	23.663
Descuentos de empleados		27,741		10,333
Totales	B/.	**41,414**	B/.	33,996

20. Bonos corporativos por pagar

Emisión de Bonos

La empresa obtuvo una autorización para la Emisión Pública de Bonos Corporativos, mediante la Resolución emitida por la Comisión Nacional de Valores, No. CNV 42-06 de 24 de febrero de 2006. Esta emisión se encuentra listada en la Bolsa de Valores de Panamá.

Términos y condiciones de la emisión de los **Bonos Corporativos**, son los siguientes:

Fecha de la oferta:	9 de marzo de 2006.
Monto de la emisión:	Veinticinco Millones de Dólares (US$ 25,000,000) en dos series. Serie "A" tendrán un valor nominal total hasta Cinco Millones de Dólares (US $ 5,000,000) y la Serie "B" tendrán un valor nominal total hasta Veinte Millones de Dólares (US $ 20,000,000) ofrecidos en múltiplos de mil Dólares cada uno.
Bonos disponibles para la venta:	Al 30 de junio de 2006, la empresa tiene Bonos Corporativos disponibles por la suma de Tres Millones Ciento Ochenta Mil Dólares, (US $ 3,180,000) divididos así: Serie "A" Un Millón de Dólares (US $ 1,000,000) y de las Serie "B" Dos Millones Ciento Ochenta Mil Dólares (US $ 2,180,000).
Fecha de vencimiento:	Bonos Corporativos Serie "A" será el 15 de mayo de 2013. Bonos Corporativos Serie "B" será el 15 de mayo de 2016.
Tasa de interés:	Bonos Corporativos Serie "A" devengarán una tasa de interés anual variable igual a LIBOR tres (3) meses más un margen de tres por ciento (3%). Bonos Corporativos Serie "B" devengarán una tasa de interés anual fija de diez por ciento (10%). Los intereses de ambas series serán pagaderos trimestralmente, los días 15 de mayo,. 15 de agosto, 15 de noviembre y 15 de febrero de cada año.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

20. Bonos corporativos por pagar (continuación)

Pago de Capital "Bonos Serie A":	El capital de los Bonos Serie A, será pagado en abonos trimestrales iguales en cada Día de Pago, hasta su fecha de vencimiento. Cada uno de estos abonos trimestrales será por la suma que resulte de dividir el Saldo Insoluto de Capital de cada Bono en el día de pago correspondiente entre el número de trimestres remanentes, incluyendo el trimestre correspondiente a ese día de pago, hasta la fecha de vencimiento, inclusive.
Pago de Capital "Bonos Serie B"	El capital de los Bonos Serie B, será pagado en su fecha de vencimiento, es decir 15 de mayo de 2016. Además, el pago del capital de los Bonos Serie B está subordinado al pago de la totalidad del capital e intereses de los Bonos Serie A.
Redención anticipada:	Los Bonos Serie A podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor a partir del segundo aniversario de la Fecha de Emisión. Los Bonos Serie B podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor una vez que los Bonos Serie A hayan sido cancelados o redimidos en su totalidad.
Respaldo y Garantía:	El pago de capital e intereses de los Bonos está respaldado por el crédito general del Emisor. Además, los Bonos Serie A estarán garantizados con un fideicomiso de garantía constituido con el Banco Continental de Panamá, S.A., cuyo principal activo serán gravámenes constituidos sobre bienes inmuebles de propiedad del Emisor.

21. Préstamo por pagar – otros

Corresponde a préstamo concedido por los accionistas, no devenga intereses ni tiene fecha de vencimiento.

22. Provisión intereses sobre bonos por pagar

El monto de B/.**260,600**, corresponde a intereses devengados al 30 de junio sobre los Bonos emitidos y en circulación, así:

Bonos Serie "A"	B/. 40,850
Bonos Serie " B"	219,750
Total	B/. **260,600**

El pago de los intereses vence el 15 de agosto de 2006.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

23. Cuentas por pagar - accionistas

El monto de B/.940,935 al 31 de diciembre de 2005, corresponde a cuenta por pagar a accionistas, no devenga intereses, ni tiene fecha de vencimiento.

24. Capital pagado

El 26 de enero de 2005, la Asamblea General de Accionistas de Cochez y Compañía, S. A., aprobaron de común acuerdo entre los accionistas que el capital social autorizado será de Ochocientos Mil Dólares (US$800,000) moneda legal de los Estados Unidos de América, dividido en Ocho Mil (8,000) acciones comunes con un valor nominal de Cien Dólares (US$100), cada una, divididas de la siguiente manera:

a) Cuatro Mil Ochocientas (4,080) acciones, tipo A.
b) Tres Mil Doscientas (1,960) acciones, tipo B.
c) Tres Mil Doscientas (1,960) acciones, tipo C.

25. Utilidades no distribuidas

A las utilidades no distribuidas se le resto el monto de B/.**1,529** al 30 de junio de 2006 y de B/.694 al 31 de diciembre 2005 correspondiente al impuesto complementario pagado por cuenta de los accionistas, en concepto de adelanto al impuesto sobre dividendos.

26. Gastos de personal

Al 30 de junio de 2006 y al 31 de diciembre de 2005, los gastos de personal se detallan, así:

		2006		2005
Salarios y comisiones	B/.	1,550,030	B/.	2,623,066
Preavisos y vacaciones		128,570		236,562
Bonificaciones y décimo tercer mes		120,997		313,905
Prestaciones sociales		263,888		423,825
Representación		77,089		109,204
Incentivo de producción		600		-
Prima de antigüedad		31,727		63,718
Indemnización		33,415		45,980
Sub-totales pasan a la página No.19	B/.	2,206,316	B/.	3,816,260

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de junio de 2006, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2005

26. Gastos de personal (continuación)

Sub-totales vienen de la página No.18	B/.	2,206,316	B/.	3,816,260
Otros				
Viajes y viáticos		53,293		68,508
Educación, seminarios y capacitación		35,561		27,957
Cuotas y suscripciones		2,827		13,416
Transporte		8,277		27,532
Sindicato		5,022		4,903
Uniformes de empleados		11,416		-
Otros		19,822		21,401
Sub- totales		136,218		163,717
Totales	B/.	**2,342,534**	B/.	3,979,977

27. Impuesto sobre la renta - causado

Para el período terminado al 30 de junio de 2006 el monto de impuesto sobre la renta fue estimado sobre la base de los montos pagados según las declaraciones de rentas de los últimos tres períodos.

INFORMACIÓN ADICIONAL

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

PROPIEDADES, MEJORAS, EQUIPO RODANTE, MOBILIARIO Y EQUIPOS, NETO DE DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES ACUMULADAS

Del 1 de enero al 30 de junio de 2006, con cifras comparativas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2005

Al 30 de junio de 2006	**Terreno**	**Propiedades**	**Equipo rodante**	**Mobiliario y equipos**	**Mejoras**	**Totales**
COSTO DE ADQUISICION						
Saldo al inicio del año	B/. 2,878,943	B/. 2,024,948	B/. 619,382	B/. 1,311,023	B/. 1,445,494	B/. 8,279,790
Más: Adiciones	-	-	146,764	153,255	319,051	619,070
Saldo al 30 de junio	2,878,943	2,024,948	766,146	1,464,278	1,764,545	8,898,860
DEPRECIACION ACUMULADA						
Saldo al inicio del año	(-)	(348,585)	(303,655)	(768,706)	(309,388)	(1,730,334)
Más: Gastos del año	(-)	(31,990)	(44,298)	(84,142)	(34,242)	(194,672)
Saldo al 30 de junio	(-)	(380,575)	(347,953)	(852,848)	(343,630)	(1,925,006)
Saldo neto	**2,878,943**	**1,644,373**	**418,193**	**611,430**	**1,420,915**	**6,973,854**
Al 31 de diciembre de 2005						
COSTO DE ADQUISICION						
Saldo al inicio del año	2,448,175	1,888,563	480,453	866,502	1,406,487	7,090,180
Más: Adiciones	430,768	280,000	207,677	547,234	2,863,569	4,329,248
Menos: Ventas y descartes	-	(143,615)	(68,748)	(102,714)	(2,824,562)	(3,139,639)
Saldo al final del año	2,878,943	2,024,948	619,382	1,311,022	1,445,494	8,279,789
DEPRECIACION ACUMULADA						
Saldo al inicio del año	(-)	(269,870)	(218,708)	(489,842)	(239,480)	(1,217,900)
Más: Gastos del año	(-)	(63,975)	(63,373)	(121,655)	(63,680)	(312,683)
Ajustes - fusión	(-)	(31,946)	(25,986)	(167,709)	(6,228)	(231,869)
Menos: Ventas y descartes	-	17,206	4,412	10,500	-	32,118
Saldo al final del año	(-)	(348,585)	(303,655)	(768,706)	(309,388)	(1,730,334)
Saldo neto	B/. 2,878,943	B/. 1,676,363	B/. 315,727	B/. 542,316	B/. 1,136,106	B/. 6,549,455

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

GASTOS GENERALES Y DE ADMINISTRACION

Del 1 de enero al 30 de junio de 2006, con cifras comparativas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2005

	NOTAS		2006		2005
Gastos de personal	**26**	B/.	2,342,534	B/.	3,979,977
Propaganda			226,322		378,126
Honorarios profesionales y legales			36,341		117,632
Impuestos			93,409		143,015
Seguros			358,626		612,196
Útiles de oficina			109,218		239,862
Reparaciones y mantenimiento			179,559		257,232
Alquileres			155,455		282,439
Combustible y lubricantes			63,647		100,759
Depreciación y amortización			194,672		312,683
Agua, energía eléctrica y teléfono			165,189		346,098
Vigilancia			94,764		153,960
Bancarios			28,766		49,597
Donaciones			775		3,643
Comisiones a terceros			92,340		301,615
Aseo y limpieza			19,321		32,558
Servicio de correo			578		168
Cuentas malas			45,544		268,232
Fletes			717,660		1,451,088
Material de empaque y suministros			101,737		157,425
Timbres y papel sellado			750		1,305
Atención a clientes y ofertas			27,115		37,869
Manejo cuenta Pro-Futuro			1,151		3,782
Almacenajes			-		5,672
No deducibles			13,880		934,175
I.T.B.M.S. - asumido			32,592		87,213
Otros gastos administrativos			20,734		44,625
Gastos - emisión de bonos			87,153		-
Ofertas			1,072		2,131
Totales		B/.	**5,210,904**	B/.	10,305,077

ANEXO B:

Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2005 con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2004.

BARRETO Y ASOCIADOS
CONTADORES AUDITORES ASESORES

COCHEZ Y COMPAÑIA, S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2004

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

INDICE DEL CONTENIDO

ESTADOS FINANCIEROS	PAGINA No.
Informe de los auditores independientes	1
Balance de situación	2 - 3
Estado de resultados	4
Estado de cambios en el patrimonio de los accionistas	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 – 19
INFORMACIÓN ADICIONAL	20
Propiedades, mejoras, equipo rodante, mobiliario y equipos, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas	21
Gastos generales y de administración	22

BARRETO Y ASOCIADOS
CONTADORES AUDITORES ASESORES

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva
COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.
Panamá, Rep. de Panamá

Alcance
Hemos efectuado la auditoría del balance de situación adjunto de **COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.**, al 31 de diciembre de 2005, y los estados conexos de resultados, patrimonio de los accionistas y los flujos de efectivo para el año terminado en esa fecha.

Responsabilidad de la administración y los auditores
Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la empresa. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros con base a nuestra auditoría.

Base de opinión
Realizamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. La auditoría incluye, examinar con base a pruebas selectivas, la evidencia que respalda los montos y revelaciones en los estados financieros. La auditoría incluye evaluar tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas efectuadas por la administración de la empresa, como la presentación en conjunto de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para nuestra opinión.

Opinión
En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.**, al 31 de diciembre de 2005, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo para el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información adicional
Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión acerca de los estados financieros básicos. La información adicional que se acompaña, se presenta para propósitos de análisis y no es parte requerida de los estados financieros básicos. Dicha información 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 los aspectos importantes con relación a los estados financieros básicos.

Barreto y Asociados

9 de marzo de 2006
Panamá, República de Panamá

CALLE 37, AVENIDAS CUBA Y PERU. Tel. No. 225-1485 / 3122 / 1108. Fax No. 227-0755
E-mail:barreto@cwpanama.net
Apartado 0816-02151 Panamá, Rep. de Panamá

MIEMBRO DE POLARIS INTERNATIONAL

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

BALANCE DE SITUACION

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2004

ACTIVO	NOTAS	2005	2004
Activo corriente			
Efectivo en caja y bancos	1	B/. 58,378	B/. 63,598
Cuentas por cobrar clientes - netas	2	4,001,535	3,874,470
Cuentas por cobrar - empleados	3	84,947	123,909
Inventario de mercancías	4	5,971,867	8,336,369
Impuesto sobre la renta - estimado	5	184,934	204,341
Depósitos de garantía	6	77,732	31,221
Seguros y gastos pagados por adelantado	7	-	55,233
Adelantos a compras	8	904,781	118,418
ITBMS - Tesoro Nacional		-	42,405
Total activo corriente		11,284,174	12,849,964
Cuentas entre empresas afiliadas	9	64,783	90,792
Inversiones en acciones	10	1,717,572	350,000
Propiedades, mejoras, equipo rodante, mobiliario y equipos, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas	11	6,549,455	5,872,280
Otros activos			
Fondo de cesantía	12	179,225	141,957
Fondo de pensiones	13	500,000	500,000
Cuentas por cobrar - otras		1,001	20,969
Total otros activos		680,226	662,926
Total activo		B/. **20,296,210**	B/. 19,825,962

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

BALANCE DE SITUACION

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2004

PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	NOTAS	2005	2004
Pasivo corriente			
Sobregiro bancario	1	B/. -	B/. 781,178
Cuentas por pagar - proveedores	14	3,402,188	3,386,502
Préstamos por pagar	15	14,045,000	11,020,000
Impuestos y retenciones por pagar	16	86,990	66,157
Impuesto sobre la renta por pagar	17	16,265	208,714
Anticipos recibidos de clientes	18	137,663	120,944
Otros pasivos corrientes	19	33,996	5,723
Total pasivo corriente		17,722,102	15,589,218
Cuentas entre empresas afiliadas	9	-	217,648
Pasivo a largo plazo			
Bonos y valores comerciales por pagar	20	-	2,030,000
Otros pasivos			
Reservas para prima de antigüedad e indemnización	12	163,441	140,651
Reservas para pensiones	13	500,000	500,000
Préstamo por pagar - otro	21	1,700,000	-
Cuentas por pagar - accionistas	22	940,935	-
Cuentas por pagar - otras		39,882	8,325
Total otros pasivos		3,344,258	648,976
Total pasivo		21,066,360	18,485,842
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS			
Capital pagado			
8,000 acciones comunes de valor nominal, de B/.100 cada una emitidas y en circulación todas	23	800,000	800,000
(Pérdidas) acumuladas o utilidades no distribuidas	24	(1,570,150)	540,120
Total patrimonio de los accionistas		(770,150)	1,340,120
Total pasivo y patrimonio de los accionistas		B/. **20,296,210**	B/. 19,825,962

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

ESTADO DE RESULTADOS

Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2004

	NOTAS	2005	%	2004	%	AUMENTO O (DISMINUCION)	%
Ventas netas		B/. 53,291,715	100.00	B/. 47,135,631	100.00	B/. 6,156,084	13.06
Menos: costos de las ventas							
Inv. de mercancías al 1 de enero		8,336,369		4,445,633		3,890,736	
Más: compras		40,233,528		40,736,330		(502,802)	
		48,569,897		45,181,963		3,387,934	
Menos: inventario de mercancías al 31 de diciembre		5,971,867		8,336,369		(2,364,502)	
Costos de las ventas		42,598,030	79.93	36,845,594	78.17	5,752,436	15.61
Ganancia bruta en ventas		10,693,685	20.07	10,290,037	21.83	403,648	3.92
Menos: egresos							
Gastos generales y administración	25	10,305,477	19.34	8,823,033	18.72	1,482,444	16.80
Intereses pagados		1,546,687	2.90	986,282	2.09	560,405	56.82
Total egresos		11,852,164	22.24	9,809,315	20.81	2,042,849	20.83
(Pérdida) o ganancia en operaciones		(1,158,479)	(2.17)	480,722	1.04	(1,639,201)	(340.99)
Ingresos y (egresos)							
(Pérdida) o ganancia en venta de activo		(2,092)	-	990	-	(3,082)	(3)
Intereses ganados		19,949	0.05	11,522	0.02	8,427	73.14
Otros		339,529	0.65	63,693	0.14	275,836	433.07
Recuperación cuentas malas		1,235	0.01	-	0.05	1,235	-
Total ingresos y (egresos)		358,621	0.67	76,205	0.15	282,416	370.60
(Pérdida) o utilidad antes del impuesto sobre la renta		(799,858)	(1.50)	556,927	1.18	(1,356,785)	(243.62)
Menos: impuesto sobre la renta		26,846	0.05	147,055	0.31	(120,209)	(81.74)
(Pérdida) o utilidad después de IS/R		(826,704)	(1.55)	409,872	0.87	(1,236,576)	(301.70)
Menos: gastos no deducibles							
Pérdida extraordinaria	26	1,143,405	2.15	-	-	1,143,405	-
(Pérdida) o utilidad neta		B/. (1,970,109)	(3.70)	409,872	0.87	(2,379,981)	(580.66)

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2004

	NOTAS	Acciones comunes	Utilidades no distribuidas o (pérdidas) acumuladas	Total patrimonio de los accionistas
Saldos al 31 de diciembre de 2003		B/. 800,000	B/. 250,781	B/. 1,050,781
Menos: impuesto complementario	24	-	(533)	- (533)
Saldos al 31 de diciembre de 2003		800,000	250,248	1,050,248
Deduzca:				
Dividendos pagados		-	(120,000)	(120,000)
		800,000	130,248	930,248
Utilidad neta al 31 de diciembre de 2004		-	409,872	409,872
Saldos al 31 de diciembre de 2004		800,000	540,120	1,340,120
Saldos al 31 de diciembre de 2004		800,000	540,120	1,340,120
Más:				
Impuesto complementario	24	-	533	533
		800,000	540,653	1,340,653
Más: utilidades retenidas - empresas fusionadas				
Centro de Materiales El Dorado, S. A.		-	305,332	305,332
Inversiones Nueva Vida, S. A.		-	100,796	100,796
Empresas Nuevo Mundo, S. A.		-	467	467
		-	406,595	406,595
Deduzca:				
Dividendos pagados		-	(546,595)	(546,595)
Impuesto complementario	24	-	(694)	(694)
(Pérdida) neta al 31 de diciembre de 2005		-	(1,970,109)	(1,970,109)
Saldos al 31 de diciembre de 2005		B/. **800,000**	B/. **(1,570,150)**	B/. **(770,150)**

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2004

		2005		2004
Flujos de efectivo de actividades de operación				
Efectivo recibido de:				
Ventas de mercancías netas de cuentas por cobrar-clientes y anticipos recibidos de clientes	B/.	53,220,331	B/.	46,337,408
Intereses ganados		19,919		11,522
Otros ingresos		338,702		64,683
Total efectivo recibido		53,578,952		46,413,613
Efectivo utilizado en:				
Adquisición de mercancías y abonos a cuentas por pagar		40,975,932		40,589,805
Gastos generales y administración		10,175,790		7,782,869
Pago de impuestos		430,677		311,781
Intereses pagados		1,546,687		986,282
Seguros pagados		556,963		237,840
Total efectivo utilizado		53,686,049		49,908,577
Flujos de efectivo neto, (utilizado) en actividades de operación		(107,097)		(3,494,964)
Flujos de efectivo de actividades de inversión				
Efectivo (utilizado) o recibido de:				
Aportes al fondo de cesantía		(37,268)		(23,809)
Aportes a fondo de pensiones		-		(500,000)
Adquisición de activos fijos y mejoras		(989,858)		(2,211,960)
Variación en inversión de acciones y bonos		(1,367,572)		30,270
Variación en depósitos de garantía		(46,511)		(5,001)
Flujos de efectivo neto, (utilizado) en actividades de inversión		(2,441,209)		(2,710,500)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento				
Efectivo recibido o (utilizado) en:				
Préstamos y bonos recibidos		3,025,000		6,850,000
Pago de bonos y valores comerciales		(2,030,000)		
Cuentas entre empresas afiliadas		(191,639)		127,820
Variación en cuentas por pagar - accionistas		2,640,935		-
Dividendos pagados		(140,000)		(120,000)
Variación en cuentas por cobrar - otras		19,968		(7,920)
Flujos de efectivo neto, proveniente de actividades de financiamiento		3,324,264		6,849,900
Aumento en el saldo de efectivo y equivalentes de efectivo		775,958		644,436
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		(717,580)		(1,362,016)
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	B/.	**58,378**	B/.	(717,580)

Véanse las notas a los estados financieros que se acompañan.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2004

A. Constitución

La empresa fue incorporada en 1965, bajo las leyes de la República de Panamá y se encuentra registrada en el tomo 521, folio 136 y asiento 113133, de la sección Mercantil en el Registro Público.

B. Operación

La empresa obtiene sus ingresos por la venta de materiales para la construcción y ferretería en general. En la actualidad cuenta con su Casa Matriz ubicada entre Avenida Eloy Alfaro y Avenida Balboa, siete sucursales y un centro de acopio y distribución de mercancías en la República de Panamá.

C. Pacto de fusión

Para el 27 de abril de 2005 la Junta General de Accionistas de **COCHEZ Y COMPAÑÍA, S. A.** celebró un convenio de fusión por absorción, quedando así: **COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.**, absorbió las siguientes empresas, **CENTRO DE MATERIALES DORADO, S. A., EMPRESAS NUEVO MUNDO, S. A., e INVERSIONES NUEVA VIDA, S. A.** Este acto consta en la Escritura Pública No. 5902 del 27 de abril de 2005, debidamente registrada en el Registro Público el 18 de mayo de 2005.

D. Resumen de las principales políticas de contabilidad

a) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) del Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

b) Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto las inversiones que se encuentran a su valor razonable.

Las políticas de contabilidad aplicadas por la empresa para el período terminado el 31 de diciembre de 2005, son consistentes con aquellas utilizadas en el año anterior.

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar ($) de los Estados Unidos de América.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2004

D. Resumen de las principales políticas de contabilidad (continuación)

c) Método de acumulación

Los registros contables de la empresa se mantienen bajo el método devengado, que es aquel que reconoce y reporta los efectos de las transacciones al momento en que se incurre en ellas.

d) Provisión para cuentas incobrables

La empresa tiene la política de hacer una provisión para cuentas incobrables del 1% de las ventas al crédito.

e) Inventario de mercancías

El inventario de mercancías está valorado utilizando el ultimo costo de la factura o entrada de la mercancía a la bodega, no excediendo estos costos al valor del mercado.

f) Inversiones

Las inversiones a largo plazo, que por su naturaleza no son susceptibles de ser realizadas de inmediato y cuya intención es mantenerlas por un período mayor a un año, se presentan a su costo de adquisición.

g) Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el balance de situación, cuando la empresa se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento.

h) Propiedades, mejoras, equipo rodante, mobiliario y equipos, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas

Activos propios:

Las propiedades, mejoras, equipo rodante, mobiliario y equipos se registran al costo de adquisición.

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 incurran en ellas.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2004

D. Resumen de las principales políticas de contabilidad (continuación)

Depreciación:

Los activos fijos son depreciados utilizando el método de línea recta, con base a la vida útil estimada de los activos respectivos. Los terrenos no son depreciados. La vida estimada de los activos es como sigue:

	Vida útil estimada
Propiedades	30 años
Mobiliario y equipos de oficina	De 3 a 10 años
Mejoras a la propiedad	De 5 a 20 años
Equipo rodante	De 3 a 10 años

i) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por la venta se reconocen en el estado de resultados al momento en que se realiza la transacción, utilizando el método devengado.

j) Uso de estimados

La preparación de los estados financieros en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la administración haga estimados y asunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos y revele los activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros y los montos de ingresos y gastos durante el período reportado. Los resultados actuales pudieran diferir de dichos resultados.

k) Deterioro de activo

Los valores corrientes de los activos son revisados a la fecha del balance para determinar si existe un deterioro en su valor en libros. Si el referido deterioro existe, el valor recuperable del activo es estimado y se reconoce una pérdida por deterioro por la diferencia entre el valor en libro del activo y su valor estimado de recuperación.

l) Declaraciones de renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de la empresa, están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales, por los últimos tres años, de acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2004

1. Efectivo en caja y bancos

El saldo de efectivo en caja y bancos se distribuye así:

		2005		2004
Efectivo en caja	B/.	6,050	B/.	3,900
Banco General, S. A.		2,024		-
Caja de Ahorros		849		727
Banco Trasatlántico, S. A. # 1		19,183		10,399
Banco Trasatlántico, S. A. # 2		-		7,344
Primer Banco del Istmo		24,047		30,752
Bank Boston		-		6,893
Banco Continental		6,225		3,583
Sub-totales		58,378		63,598
Menos: sobregiro bancario Banco General, S. A.		-		(781,178)
Totales netos	B/.	**58,378**	B/.	(717,580)

2. Cuentas por cobrar clientes - netas

Las cuentas por cobrar – clientes, presentan un índice de cobrabilidad de **54** días para el año 2005 y 50 días para el año 2004. Estos saldos a la fecha del balance, analizados por su antigüedad se detallan, así:

CLIENTES	2005	%	2004	%
30 días	B/. 1,875,241	42.23	B/. 1,830,972	42.84
60 días	1,398,533	31.49	1,153,520	26.99
90 días	636,829	14.34	723,609	16.93
120 días o más	403,085	9.08	445,152	10.42
Sub-totales – clientes	4,313,688	97.14	4,153,253	97.18
Cuentas del gobierno	126,847	2.86	120,177	2.82
Sub – totales	4,440,535	100.00	4,273,430	100.00
Menos: provisión para cuentas incobrables	(439,000)		(398,960)	
Totales netos	B/. **4,001,535**		B/. 3,874,470	

La empresa utiliza el método de la provisión para cuentas incobrables. Durante el período 2005 se consideraron cuentas incobrables por B/.**261,396** y se aumento la provisión en B/.**268,232**; para el período 2004, se consideraron cuentas incobrables por B/.97,943 y se aumentó la provisión en B/.292,090.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras
comparativas al 31 diciembre de 2004

3. Cuentas por cobrar - empleados

Las cuentas por cobrar – empleados analizados por su antigüedad de saldos se detalla, así:

	2005	%	2004	%
30 días	B/. 14,820	17.45	B/. 36,373	29.36
60 días	5,381	6.34	8,256	6.66
90 días	6,444	7.58	6,983	5.63
120 días o más	58,302	68.63	72,297	58.35
Totales	B/. **84,947**	100.00	B/. 123,909	100.00

4. Inventario de mercancías

El inventario de mercancías, está valorado utilizando el ultimo costo de la factura o entrada de la mercancía en la bodega, no excediendo estos costos al valor de mercado.
A continuación les presentamos un desglose por sucursales.

	2005	2004
Cochez y Cía. No. 1 (Casa Matriz)	B/. 919,812	B/. 1,697,746
Cochez y Cía. No. 2	244,810	309,796
Cochez y Cía. No. 3	441,001	503,960
Cochez y Cía. No. 4	489,944	613,651
Cochez y Cía. No. 5	397,708	760,998
Cochez y Cía. No. 6	432,877	537,561
Cochez y Cía. No. 7 (*)	639,827	-
Cochez y Cía. No. 8 (**)	414,836	334,422
Cochez y Cía. No. DO (Centro de Distribución)	1,991,052	3,578,235
Totales	B/. **5,971,867**	B/. 8,336,369

(*) Corresponde a la Sucursal Cochez y Cía., Colón cuyas empresas fueron absorbidas por Cochez y Compañía, S.A., el 18 de mayo de 2005.

(**) Corresponde a la Sucursal Cochez y Cía., El Dorado la cual inició operaciones el 15 de noviembre de 2004.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas al 31 diciembre de 2004

5. **Impuesto sobre la renta – estimado**

El monto de B/.**184,934** para el año 2005 corresponde al saldo de impuesto sobre la renta – estimado, después de descontar el impuesto sobre la renta causado del período 2005 y agregarle la suma de B/. 7,439, provenientes de las empresas fusionadas. Para el año 2004, este monto ascendía a B/.204,341.

Del saldo de B/.**184,934** y B/.204,341 incluye el monto de B/.**64,724** y de B/.57,286 pendiente de reconocimiento por parte del Ministerio de Economía y Finanzas. Este saldo a favor de la empresa proviene del impuesto sobre la renta adelantado de las empresas que fueron absorbidas por Cochez y Compañía, S.A., según la Escritura Pública No. 5902 del 27 de abril de 2005 y No.6463 de 21 de junio de 1999.

6. **Depósitos de garantía**

El monto de B/.**77,732** para el año 2005 y el monto de B/.31,221 para el año 2004, corresponde a depósitos varios y fianzas depositados para embargos.

7. **Seguros y gastos pagados por adelantado**

El monto de B/.55,233 para el año 2004, corresponde a los desembolsos en concepto de primas pagadas de pólizas de seguros, contratos de mantenimiento y otros gastos pagados por adelantado, que a la fecha del balance, tienen saldos pendientes de amortización, para el próximo período.

8. **Adelantos a compras**

El monto de B/.**904,781** para el año 2005 y de B/.118,418 para el año 2004, corresponde a los adelantos a proveedores, para la compra de mercancías.

9. **Cuentas entre empresas afiliadas**

A continuación se presenta un análisis de los saldos entre empresas afiliadas, cuyas acciones son poseídas en su mayoría por las mismas personas y están bajo una administración común.

Estas empresas efectúan transacciones comerciales entre ellas.

		2005		2004
CUENTAS POR COBRAR				
Geo F. Novey, Inc.	B/.	64,783	B/.	-
Panama Paint, S A.		-		90,792
Totales		64,783		90,792
CUENTAS POR PAGAR				
Aserradero Ipetí, S. A.	B/.	-	B/.	217,648

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas al 31 diciembre de 2004

10. Inversiones en acciones

Las inversiones a largo plazo, que por su naturaleza no son susceptibles de ser realizadas de inmediato y/o cuya intención es mantenerlas por un período mayor a un año, se presentan a su costo de adquisición.

Las mismas corresponden a acciones en otras empresas, así:

	2005	2004
Panamá Paint, S. A.	B/. 50,000	B/. 50,000
Ecoforest (Panamá), S. A. **(1)**	300,000	300,000
Changuinola, S. A.	1,367,572	-
Totales	B/. **1,717,572**	B/. 350,000

(1) Corresponde a la inversión de la compra de 30 acciones preferidas, emitidas por la sociedad **Ecoforest (Panamá) S. A.** Las acciones preferidas adquiridas por la empresa están representadas por el certificado No. 001 de 2003.

11. Propiedades, mejoras, equipo rodante, mobiliario y equipos, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas

(Véase detalle en la página No. 21)

12. Fondo de cesantía y reservas para prima de antigüedad e indemnización

La empresa celebró el contrato de Fideicomiso con Pro Futuro; S.A. para depositar los fondos correspondientes al 5% de la cuota parte de la indemnización (fondo de cesantía) y la prima de antigüedad, tal como lo estableció la Ley N° 44 de 12 de agosto de 1995.

Los aportes acumulados al fondo de cesantía ascienden a B/.**179,225** para el año 2005 y de B/.141,957 para el año 2004.

De conformidad con el Código de Trabajo a la terminación de la relación de trabajo, cualquiera que sea la causa los trabajadores tendrán derecho a recibir una prima de antigüedad, a razón de una semana de salario por cada año de trabajo desde el inicio de la relación laboral, o en forma proporcional tal como lo estipulo la Ley 44 de agosto de 1995.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas al 31 diciembre de 2004

12. Fondo de cesantía y reservas para prima de antigüedad e indemnización (continuación)

Los saldos de las reservas para prima de antigüedad e indemnización son las siguientes:

	2005	2004
Reservas para prima de antigüedad	B/. 150,023	B/. 125,006
Reservas para indemnización	13,418	15,645
Totales	B/. **163,441**	B/. 140,651

13. Fondo de pensiones y reservas

El monto de B/.**500,000** para el año 2005 y 2004, corresponde a la constitución de Fideicomiso con la empresa Aseguradora Mundial, S. A. para la creación de un fondo para el pago de pensiones por jubilación o pensión, en adelante FONDO DE PENSIONES COCHEZ o simplemente el "FONDO", de conformidad con lo establecido por la Ley 1 del 5 de enero de 1984 y el Decreto Ejecutivo No. 170 de 27 de octubre de 1993.

El monto de B/.**500,000** para el año 2005 y 2004, corresponde al saldo de las reservas para pensiones.

14. Cuentas por pagar – proveedores

Las cuentas por pagar - proveedores se distribuyen, así:

	2005	2004
Locales	B/. 2,207,856	B/. 2,102,635
Extranjeros	1,194,332	1,283,867
Totales	B/. **3,402,188**	B/. 3,386,502

Analizadas por su antigüedad de saldos se detallan, así:

	2005	%	2004	%
Corrientes	B/ . 713,063	20.96	B/. 247,425	7.30
30 días	2,054,156	60.38	2,399,186	70.85
60 días	510,714	15.01	545,696	16.11
90 días	21,042	0.62	108,828	3.21
120 días o más	103,213	3.03	85,367	2.53
Totales	B/. **3,402,188**	100.00	B/. 3,386,502	100.00

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras
comparativas al 31 diciembre de 2004

15. Préstamos por pagar

Pagarés otorgados por M F B CORPORATION, sociedad organizada de conformidad con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, así:

	2005	2004
PORCION CORRIENTE		
M F B CORPORATION		
Saldos al 31 de diciembre	B/. 11,545,000	B/. 11,020,000
Pagarés		
Tasa de interés: 12% y 6%		
Abonos: cancelación de pagarés al vencimiento renovables		
Fecha de vencimiento: 31 de julio de 2006 - 2005		
PRIMER BANCO DEL ISTMO		
Pagaré a requerimiento otorgado por el Primer Banco del Istmo el 28 de diciembre de 2005		
MONTO:	2,500,000	-
Abonos: cancelación de pagaré al vencimiento		
Fecha de vencimiento: 26 de junio de 2006		
Tasa de interés: 7.75%		
Totales	B/. **14,045,000**	B/. 11,020,000

16. Impuestos y retenciones por pagar

El importe de B/.**86,990** para el año 2005 y de B/.66,157 para el año 2004, se le adeuda a la Caja de Seguro Social y corresponde a las cuotas obrero patronales, de los salarios pagados en el mes de diciembre de 2005 y 2004. Este monto se paga en el mes siguiente, es decir, en el mes de enero de 2006 y 2005, respectivamente.

17. Impuesto sobre la renta por pagar

El monto de B/.**16,265** y de B/.208,714 para el año 2005 y 2004, corresponde al impuesto sobre la renta por pagar al Ministerio de Economía y Finanzas.

18. Anticipos recibidos de clientes

El monto de B/.**137,663** para el año 2005 y el monto de B/.120,944 para el año 2004 corresponde a los anticipos recibidos de clientes para abono de futura compra.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas al 31 diciembre de 2004

19. Otros pasivos corrientes

El saldo de esta cuenta se distribuye así:

	2005	2004
ITBMS – Tesoro Nacional	B/. 23,663	B/. -
Descuentos retenidos por pagar	10,333	5,723
Totales	B/. **33,996**	B/. 5,723

20. Bonos y valores comerciales por pagar

Durante el período de 2005, estos Bonos y valores comerciales, fueron cancelados.

20.1 Valores comerciales interinos por pagar

Corresponde a la emisión privada de Bonos Corporativos autorizada por el monto de B/.1,2000,000 por pagar al tenedor **WALL STREET SECURITIES, S. A.**, así:

	2005	2004
PORCION LARGO PLAZO		
WALL STREET SECURITIES, S. A.		
MONTO DEL BONO CORPORATIVO	B/. -	B/. 1,200,000
Interés : tasa de interés anual de Libor + 4.0%		
Con un mínimo garantizado de 5.50% anual.		
Capital: doce (12) abonos trimestrales, a partir		
Del 30 de septiembre de 2005.		
Vencimiento: 31 de agosto de 2008		
Garantías de la emisión: primera hipoteca y anticresis		
sobre ciertas fincas de propiedad del Emisor.		

Términos y condiciones:

a. Suministrar a los tenedores, a más tardar noventa (90) días después del cierre de cada año fiscal, los estados financieros correspondientes a dicho período del Emisor, debidamente auditados por una firma de auditores independientes;

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2004

20.1 Valores comerciales interinos por pagar (continuación)

Términos y condiciones:

b) Notificar a los tenedores de inmediato y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones;

c) Suministrar a los Tenedores cualquier otra información financiera que pueda requerir en cualquier momento;

d) Pagar todos los impuestos, tasas y otras contribuciones de naturaleza análoga en sus vencimientos;

e) Mantener la existencia legal de la sociedad;

f) Mantener sus compromisos con terceros al día; y

g) Cualquier cambio substancial en la composición accionaría de las empresas del grupo deberá ser previamente comunicado a los tenedores. Salvo que medie autorización previa y escrita de los Tenedores que representen al menos la mitad más uno del saldo insoluto del Capital de los Bonos emitidos y en circulación, y hasta tanto el Emisor haya dado total y fiel cumplimiento a todas las obligaciones garantizadas que contrae o llegue a contraer a favor de los Tenedores en virtud de los Bonos, el Emisor se obliga a no vender, permutar, hipotecar o en cualquier forma enajenar o gravar cualquiera de sus activos fijos, sin el previo consentimiento de los Tenedores que representen al menos la mitad más uno del saldo Insoluto del Capital de los Bonos emitidos y en circulación.

20.2 Valores comerciales interinos por pagar

Emisión privada de valores comerciales interinos y una emisión privada de bonos, suscrita por Banco Continental de Panamá, S. A. y Cochez y Compañía, S. A., según Escritura Pública No. 7315 del 30 de abril de 2004.

	2005	2004
BANCO CONTINENTAL DE PANAMÁ S. A.		
MONTO DEL VALOR COMERCIAL INTERINO	B/._____-	B/. 830,000
Interés : tasa de interés anual de Libor + 3.0%		
Capital: pagado o canjeado en el término de 24 meses desde la fecha de su emisión.		
Fecha de emisión: 18 de mayo de 2004		
Vencimiento: 18 de mayo de 2006		
Garantías de la emisión: constituye primera hipoteca y anticresis, sobre las fincas No.98096, 98097, 98098 y 98099.		

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2004

20.2 Valores comerciales interinos por pagar (continuación)

El monto de la emisión privada de los valores comerciales interinos es de US$1,330,000 divididos en dos series (i) una serie A, por un monto de Ochocientos Treinta Mil Dólares (US$830,000) y (ii) la serie B, por un monto de Quinientos Mil Dólares (US$500,000).

La serie A, se comprará al momento en que la presente Escritura Pública sea inscrita en el Registro Público. La serie B, se comprará a través de diversas compras parciales que se efectuarán con base en las cuentas presentadas por trabajos ejecutados, debidamente firmadas por el contratista de la obra, el dueño y el inspector de la obra, y de conformidad con el procedimiento señalado en esta cláusula. Queda expresamente entendido que los valores comerciales interinos se emitirán en forma nominativa y numerada, y atendiendo a los criterios estipulados en este acápite, en varias series, con diferentes plazos y con un vencimiento máximo de veinticuatro (24) meses contados a partir de la fecha de emisión del primer valor comercial interino.

21. Préstamo por pagar – otros

Corresponde a préstamo concedido por los accionistas, no devenga intereses ni tiene fecha de vencimiento.

22. Cuentas por pagar - accionistas

El monto de esta cuenta corresponde a:

	IMPORTES	
Saldo de dividendos por pagar	B/. 365,935	
Aporte para la compra de la empresa Changuinola, S. A.	575,000	
Total		B/. 940,935

23. Capital pagado

El 6 de febrero de 2003, la Asamblea General de Accionistas de Cochez y Compañía, S. A., aprobaron de común acuerdo entre los accionistas que el capital social autorizado será de Ochocientos Mil Dólares (US$800,000) moneda legal de los Estados Unidos de América, dividido en Ocho Mil (8,000) acciones comunes con un valor nominal de Cien Dólares (US$100), cada una, divididas de la siguiente manera:

a. Cuatro Mil Ochocientas (4,800) acciones, tipo A. y
b. Tres Mil Doscientas (3,200) acciones, tipo B.

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2005, con cifras
comparativas al 31 de diciembre de 2004

24. (Pérdidas) acumuladas o utilidades no distribuidas

A las (pérdidas) acumuladas o utilidades no distribuidas se les aplicó el monto de B/.**694** para los año 2005 y de 533 para el año 2004 correspondiente al impuesto complementario pagado por cuenta de los accionistas, en concepto de adelanto al impuesto sobre dividendos.

25. Gastos de personal

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, los gastos de personal se detallan así:

	2005	2004
Salarios y comisiones	B/. 2,623,066	B/. 1,943,383
Preavisos y vacaciones	236,562	144,873
Bonificaciones y décimo tercer mes	313,905	213,028
Prestaciones sociales	423,825	318,208
Representación	109,204	90,373
Prima de antigüedad	63,718	47,368
Indemnización	45,980	29,314
Sub-totales	3,816,260	2,786,547
Otros		
Viajes y viáticos	68,508	58,341
Educación, seminarios y capacitación	27,957	13,680
Cuotas y suscripciones	13,416	18,471
Transporte	27,532	5,383
Sindicato	4,903	500
Otros	21,401	27,532
Sub- totales	163,717	123,907
Totales	B/. **3,979,977**	B/. 2,910,454

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, la empresa tiene **511** y 434 empleados, respectivamente.

26. Pérdida extraordinaria

Cochez y Cía., S.A., adquirió las empresas Centro de Materiales El Dorado, S. A., Empresas Nuevo Mundo, S. A. e Inversiones Nueva Vida, S. A., por el monto de B/.1,750,000 y luego de celebrar el Pacto de Fusión que consta en Escritura Pública No. 5902 del 27 de abril de 2005, debidamente registrada en el Registro Público el 18 de mayo de 2005, reconoció una pérdida en inversión que ascendió al monto de B/.**1,143,405**.

INFORMACIÓN ADICIONAL

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

PROPIEDADES, MEJORAS, EQUIPO RODANTE, MOBILIARIO Y EQUIPOS, NETO DE DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES ACUMULADAS

Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2004

Al 31 de diciembre de 2005	Terreno	Propiedades	Equipo rodante	Mobiliario y equipos	Mejoras	Totales
COSTO DE ADQUISICION						
Saldo al inicio del año	B/. 2,448,175	B/. 1,888,563	B/. 480,453	B/. 866,502	B/. 1,406,487	B/. 7,090,180
Más: Adiciones	430,768	280,000	207,677	547,234	2,863,569	4,329,248
Menos: Ventas y descartes	(-)	(143,615)	(68,748)	(102,714)	(2,824,562)	(3,139,639)
Saldo al final del año	2,878,943	2,024,948	619,382	1,311,022	1,445,494	8,279,789
DEPRECIACION ACUMULADA						
Saldo al inicio del año	(-)	(269,870)	(218,708)	(489,842)	(239,480)	(1,217,900)
Más: Gastos del año	(-)	(63,975)	(63,373)	(121,655)	(63,680)	(312,683)
Ajustes - fusión	(-)	(31,946)	(25,986)	(167,709)	(6,228)	(231,869)
Menos: Ventas y descartes	-	17,206	4,412	10,500	-	32,118
Saldo al final del año	(-)	(348,585)	(303,655)	(768,706)	(309,388)	(1,730,334)
Saldo neto	**2,878,943**	**1,676,363**	**315,727**	**542,316**	**1,136,106**	**6,549,455**
Al 31 de diciembre de 2004						
COSTO DE ADQUISICION						
Saldo al inicio del año	1,319,514	1,888,563	394,465	659,819	618,700	4,881,061
Más: Adiciones	1,128,661	-	85,988	209,533	787,787	2,211,969
Menos: Ventas y descartes	(-)	(-)	(-)	(2,850)	(-)	(2,850)
Saldo al final del año	2,448,175	1,888,563	480,453	866,502	1,406,487	7,090,180
DEPRECIACION ACUMULADA						
Saldo al inicio del año	(-)	(206,918)	(174,045)	(422,765)	(198,460)	(1,002,188)
Más: Gastos del año	(-)	(62,952)	(44,663)	(69,917)	(41,020)	(218,552)
Menos: Ventas y descartes	-	-	-	2,840	-	2,840
Saldo al final del año	(-)	(269,870)	(218,708)	(489,842)	(239,480)	(1,217,900)
Saldo neto	B/. 2,448,175	B/. 1,618,693	B/. 261,745	B/. 376,660	B/. 1,167,007	B/. 5,872,280

COCHEZ Y COMPAÑIA, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

GASTOS GENERALES Y DE ADMINISTRACION

Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2005, con cifras comparativas del 1 de enero al 31 de diciembre de 2004

	NOTAS		2005		2004		AUMENTO O (DISMINUCION)
Gastos de personal	25	B/.	3,979,977	B/.	2,910,454	B/.	1,069,523
Fondo para pensiones	13		-		500,000		(500,000)
Propaganda			378,126		389,007		(10,881)
Honorarios profesionales y legales			117,632		498,276		(380,644)
Impuestos			230,628		177,550		53,078
Seguros			612,196		678,715		(66,519)
Útiles de oficina			239,862		201,946		37,916
Reparaciones y mantenimiento			257,232		203,270		53,962
Alquileres			282,439		277,547		4,892
Combustible y lubricantes			100,759		60,275		40,484
Depreciación y amortización			312,683		218,553		94,130
Agua, energía eléctrica y teléfono			346,098		189,521		156,577
Vigilancia			153,960		108,901		45,059
Bancarios			49,597		32,158		17,439
Donaciones			3,643		8,663		(5,020)
Comisiones a terceros			301,615		146,966		154,649
Aseo y limpieza			32,558		28,649		3,909
Porte postal, cables, teleg. y comunicación			168		106,408		(106,240)
Cuentas malas			268,232		292,090		(23,858)
Fletes			1,451,088		1,656,824		(205,736)
Material de empaque y suministros			159,556		111,662		47,894
Otros gastos administrativos			44,625		-		44,625
Timbres y papel sellado			1,305		1,886		(581)
Atención a clientes y ofertas			37,869		18,985		18,884
Manejo cuenta Pro-Futuro			3,782		3,357		425
Almacenajes			5,672		-		5,672
Gastos no deducibles			934,175		1,198		932,977
Misceláneos			-		172		(172)
Totales		B/.	**10,305,477**	B/.	8,823,033	B/.	1,482,444