



PROSPECTO INFORMATIVO

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.

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

US\$40,000,000 Bonos Corporativos

Oferta Pública de Bonos Corporativos (en adelante los “Bonos”) de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. (el “Emisor”) por un valor nominal total de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000), emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000) y sus múltiplos. Los Bonos serán emitidos en una sola serie y serán ofrecidos a partir del 1 de noviembre del 2007. Los Bonos devengarán una tasa de interés fija de siete por ciento (7.00%) anual y los intereses serán pagaderos por trimestre vencido los días 1 de febrero, 1 de mayo, 1 de agosto y 1 de noviembre de cada año (cada uno un “Día de Pago”) hasta la Fecha de Vencimiento. La Fecha de Vencimiento de los Bonos será el 1 de noviembre de 2014 y el pago a capital de los Bonos se realizará mediante un sólo pago en la Fecha de Vencimiento. El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir total o parcialmente, los Bonos en forma anticipada, en cualquier Día de Pago (cada una, una “Fecha de Redención Anticipada”) a partir del quinto aniversario de la Fecha de la Oferta, al 101% del valor nominal de los Bonos. No obstante lo anterior, el Emisor tendrá la opción de redimir el total de la Emisión al 100% del valor nominal de los Bonos en cualquier Día de Pago (cada una, una “Fecha de Redención Anticipada”) durante la vigencia de la Emisión, si el Emisor no obtiene el consentimiento del Agente Administrativo o de los Tenedores Registrados para realizar cualquiera de las Restricciones Sujetas a la Aprobación del Agente Administrativo o de las Restricciones Sujetas a la Aprobación de los Tenedores Registrados que requieren aprobación del Agente Administrativo o de los Tenedores Registrados. (Ver Sección III.A.13 y Sección III.A.14)

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

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100% *

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

| Denominación | Precio al público | Comisiones y Gastos | Monto neto al Emisor |
|--------------|-------------------|---------------------|----------------------|
| Por Unidad | US\$1,000.00 | US\$7.63 | US\$992.36 |
| Emisión | US\$40,000,000.00 | US\$305,387.50 | US\$39,694,612.50 |

*Precio inicial sujeto a cambios

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

Fecha de Oferta: 1 de noviembre de 2007
Fecha de Impresión: 1 de noviembre de 2007

BG Investment Co., Inc.

BG Investment Co. Inc.
Casa de Valores



Banco General, S.A.
Suscriptor / Agente Estructurador

BG Trust, Inc.

BG Trust, Inc.
Agente Fiduciario

Desarrollo Inmobiliaria del Este, S.A.

Emisor

Boulevard Costa del Este
Avenida Principal y Avenida de Rotonda Urbanización Costa del Este
Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6
Apartado 0831-02678
Panamá, República de Panamá
Tel. 303 3333
Fax 303 3334
diesa@invbahia.com

Banco General, S. A.

Estructurador, Suscriptor, Agente Administrativo y Agente de Pago, Registro y Transferencia

Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Tel. 303 5001
Fax 265 0291
gchong@bgeneral.com

BG Investment Co., Inc.

Casa de Valores y Puesto de Bolsa

Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Tel. 303 5001
Fax 265 0291
gchong@bgeneral.com

BG Trust, Inc.

Agente Fiduciario

Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Tel. 303 5001
Fax 265 0291
andecole@bgeneral.com

Comisión Nacional de Valores

Entidad de Registro

Edificio Bay Mall - Piso 2 -
Oficina 206
Avenida Balboa
República de Panamá
Tel. 501 1700
Fax 501 1709
info@conaval.gob.pa

Alemán, Cordero, Galindo & Lee

Asesores Legales

Torre Swiss Bank, Piso 2
Apartado 6-1014, El Dorado
Panamá, República de Panamá
Tel. 264 3111
Fax 264 2457
Jmc@alcogal.com

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Listado

Edificio Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Tel. 269 1966
Fax 269 2457
bvp@panabolsa.com

Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Central de Custodia

Edificio Bolsa de Valores de Panamá – Planta Baja
Ave. Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Tel. 214 6105
Fax 214 8175
latinc@latinclear.com.pa

INDICE

| | | |
|-------------|--|-----------|
| I. | RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION | 3 |
| II. | FACTORES DE RIESGO..... | 7 |
| A. | DE LA OFERTA | 7 |
| B. | DEL EMISOR..... | 8 |
| C. | DEL ENTORNO..... | 9 |
| D. | DE LA INDUSTRIA | 10 |
| III. | DESCRIPCION DE LA OFERTA..... | 10 |
| A. | DETALLES DE LA OFERTA | 10 |
| B. | PLAN DE DISTRIBUCION DE LOS BONOS | 22 |
| C. | MERCADOS | 23 |
| D. | GASTOS DE LA EMISION..... | 23 |
| E. | USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS..... | 24 |
| F. | IMPACTO DE LA EMISION | 24 |
| G. | DESCRIPCION DE GARANTIAS | 25 |
| H. | ENMIENDAS Y CAMBIOS | 26 |
| IV. | INFORMACION DEL EMISOR | 27 |
| A. | DESCRIPCION DE LA SOCIEDAD Y ACTIVIDADES DEL EMISOR | 27 |
| B. | HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR..... | 27 |
| C. | CAPITAL ACCIONARIO..... | 28 |
| D. | DESCRIPCION DE NEGOCIOS DEL EMISOR | 29 |
| E. | DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA | 31 |
| F. | LITIGIOS LEGALES..... | 32 |
| G. | SANCIONES ADMINISTRATIVAS | 32 |
| H. | GOBIERNO CORPORATIVO..... | 33 |
| I. | ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL..... | 33 |
| J. | PROPIEDADES DE INVERSION Y OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES. | 33 |
| K. | TECNOLOGIA, INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS | 33 |
| L. | CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO..... | 35 |
| M. | INFORMACION DE TENDENCIAS..... | 35 |
| V. | ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR..... | 37 |
| A. | RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR..... | 37 |
| B. | DISCUSION Y ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2006..... | 39 |
| C. | DISCUSION Y ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR AL 30 DE JUNIO DE 2006 Y 2007 | 40 |
| D. | ANALISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR..... | 41 |
| VI. | DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS..... | 41 |
| A. | DIRECTORES Y EJECUTIVOS | 41 |
| B. | ASESORES LEGALES | 43 |
| C. | AUDITORES..... | 44 |
| D. | ASESORES FINANCIEROS | 44 |
| E. | COMPENSACION | 44 |
| F. | PRACTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA | 44 |
| G. | EMPLEADOS..... | 45 |

| | |
|---|-----------|
| VII. PROPIEDAD ACCIONARIA | 45 |
| VIII. ACCIONISTAS PRINCIPALES..... | 46 |
| A. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES | 46 |
| B. PRESENTACIÓN TABULAR DE LA COMPOSICIÓN ACCIONARÍA..... | 46 |
| C. CAMBIO DE CONTROL ACCIONARIO | 46 |
| IX. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES | 46 |
| X. TRATAMIENTO FISCAL | 47 |
| A. GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE BONOS | 47 |
| B. INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS..... | 48 |
| XI. INFORMACION ADICIONAL | 48 |
| XII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN | 48 |
| A. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN | 48 |
| B. DESCRIPCIÓN Y DERECHOS DE LOS TITULOS | 49 |
| C. INFORMACIÓN DE MERCADO | 49 |

I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION

| | |
|---|--|
| Emisor: | Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. (el “Emisor”). |
| Instrumento: | Bonos Corporativos Registrados (los “Bonos”). |
| Fecha de la Oferta: | Desde el 1 de noviembre de 2007 |
| Monto de la Oferta: | Hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El valor nominal total de esta Emisión representa ocho (8) veces el capital pagado del Emisor al 30 de junio 2007. |
| Series: | Los Bonos serán emitidos en una sola serie. |
| Respaldo: | Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. |
| Garantía: | Se constituirá un fideicomiso de garantía a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos el cual contendrá (i) la primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita al Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, de propiedad del Emisor (la “Finca”), consistente en un terreno de 38,000m2 ubicado en Costa del Este y sus mejoras, que incluyen un área disponible de oficinas corporativas para alquiler de 46,400m2, (ii) la cesión de la póliza de seguro de incendio del inmueble de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras construidas sobre la Finca, y (iii) la cesión de los pagos mensuales que efectúan los arrendatarios de la Finca en concepto de alquiler de los locales comerciales ubicados en la Finca (los “Cánones de Arrendamiento”). El Emisor tendrá control y libertad para el manejo de los flujos operativos producto de los contratos de arrendamiento cuyos cánones se encuentren cedidos al Fideicomiso de Garantía, siempre y cuando el Emisor se encuentre al día en el pago de los intereses y capital de la Emisión. (Ver Sección III.A) |
| Forma de los Bonos, Denominaciones y Titularizaciones: | Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00) y múltiplos de dicha denominación. Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos 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 procedimientos de LatinClear. Sin embargo, el titular de dichos derechos podrá solicitar en cualquier momento que se le expida un certificado que represente su Bono, sujeto al cumplimiento de los trámites que al respecto requiera LatinClear. |
| Fecha de Vencimiento: | Siete (7) años a partir de la Fecha de la Oferta, es decir el 1 de noviembre de 2014. |

Tasa y Pago de Interés :

Los Bonos devengarán una tasa de interés fija de 7.00% anual.

Todos los Bonos pagarán intereses por trimestre vencido los días 1 de febrero, 1 de mayo, 1 de agosto y 1 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.

Pago de Capital:

El pago a capital de los Bonos se realizará mediante un sólo pago en la Fecha de Vencimiento de los Bonos, es decir el 1 de noviembre de 2014.

Redención Anticipada:

El Emisor se reserva el derecho de redimir los Bonos, parcial o totalmente, en cualquier día de pago de intereses a partir del quinto aniversario de la emisión al 101% del valor nominal de los Bonos. El Emisor notificará a los Tenedores Registrados con al menos treinta (30) días antes de cada fecha de redención, que deberá coincidir con un Día de Pago, al precio indicado en base al valor nominal de los Bonos a redimir.

No obstante lo anterior, el Emisor tendrá la opción de redimir el total de la emisión al 100% del valor nominal de los Bonos, en cualquier momento durante la vigencia de la misma, si el Emisor no obtiene el consentimiento del Agente Administrativo o de los Tenedores Registrados para realizar cualquiera de las Restricciones Sujetas a la Aprobación del Agente Administrativo o de las Restricciones Sujetas a la Aprobación de los Tenedores Registrados que requieren aprobación del Agente Administrativo o de los Tenedores Registrados. (Ver Sección III.A.13 y Sección III.A.14)

Tratamiento Fiscal:

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

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

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

Uso de los Fondos:

El Emisor recibirá con la presente Emisión, neto de comisiones y gastos estimados, un monto aproximado de TREINTA Y NUEVE MILLONES SEISCIENTOS NOVENTA Y CUATRO MIL SEISCIENTOS DOCE DOLARES CON 50/100 (US\$39,694,612.50) (ver sección III.D), y utilizará esta suma i) para repagar la totalidad del saldo de capital por US\$35,000,000.00 de un préstamo adeudado a Liverpool-West Indies Bank Limited, el cual está pactado a una tasa de interés del nueve punto veinticinco por ciento (9.25%) por año y plazo de veinte años, y ii) abonar la suma aproximada de US\$4,694,612.50 al saldo de capital del préstamo por pagar a Zigma International Ltd, el cual es pagadero a requerimiento.

Factores de Riesgo:

Ver Sección II

Casa de Valores y Puesto de Bolsa:

BG Investment Co., Inc.

Agente Fiduciario:

BG Trust, Inc.

Cuenta Central:

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

En caso que una o más Causales de Vencimiento ocurriese, o de que la Deuda Financiera Neta del Emisor dividida entre el EBITDA acumulado de los últimos 12 meses sea mayor que 9.5 veces al final de cada trimestre (una “Situación de Sobreendeudamiento”), el Emisor perderá temporalmente la facultad de firma individual en la Cuenta Central hasta tanto las Causales de Vencimiento sean debidamente subsanadas o cese la Situación de Sobreendeudamiento.

No obstante la ocurrencia de una o más Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos, o la ocurrencia y persistencia de una Situación de Sobreendeudamiento, luego de pagados los intereses vencidos de los Bonos, el Agente Fiduciario quedará obligado a entregar al Emisor, al mero requerimiento escrito del Emisor, pero sujeto a la aprobación del Agente Fiduciario, la cual no será rechazada sin justa razón, fondos suficientes para cubrir lo siguiente: (i) los gastos operativos que se encuentren debidamente presupuestados; (ii) las inversiones de capital presupuestadas que sean necesarias para preservar el uso actual de la Finca; (iii) los impuestos que se causen sobre la Finca y las operaciones del Emisor, y (iv) los gastos e inversiones no presupuestados que, a solicitud del Emisor, sean aprobados por escrito por el Agente Fiduciario.

Tan pronto la o las Causales de Vencimiento sean debidamente subsanadas o cese la Situación de Sobreendeudamiento, el Agente Fiduciario deberá notificar a la entidad depositaria de la Cuenta Central que la firma individual del Emisor ha sido reestablecida y el Emisor reasumirá el libre control y manejo de los fondos en la Cuenta Central.

Los fondos retenidos deberán ser invertidos en instrumentos líquidos aceptables al Emisor y al Agente Fiduciario.

Modificaciones y Cambios:

Toda la documentación que ampara la emisión 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. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. En el caso de cualquier otra modificación de los términos y condiciones de los Bonos y de la documentación que forma parte de la Emisión, se requerirá el voto favorable de Tenedores Registrados que representen el 51% de los bonos emitidos y en circulación (la “Mayoría de los Tenedores Registrados”), salvo aquellas Restricciones Sujetas a la Aprobación del Agente Administrativo (Ver Sección III.A.13) o Restricciones Sujetas a la Aprobación de los Tenedores Registrados (Ver Sección III.A.14) y 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.

Suscriptor:

Banco General, S.A ha emitido un compromiso de suscribir, en base a los términos y condiciones aquí descritos, Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00) de los Bonos.

El compromiso de suscripción conlleva la compra de los bonos por parte del Suscriptor, bajo los términos fijados, a un precio del 100% del valor nominal, siempre y cuando el Emisor esté cumpliendo con las Condiciones Previas para la Suscripción.

Asesores Legales:

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

Leyes Aplicables:

La Emisión se regirá por las leyes de la República de Panamá.

Listado:

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Custodio:

Central Latinoamericana de Valores, S.A. (“LatinClear”).

Agente Administrativo

Banco General, S.A.

Agente de Pago, Registro y Transferencia:

Banco General, S.A.

II. FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar:

A. DE LA OFERTA

El Emisor se reserva el derecho de redimir los Bonos, (i) parcial o totalmente, en cualquier Día de Pago a partir del quinto aniversario de la Emisión al 101% del valor nominal de los Bonos de acuerdo a lo establecido en la Sección III. A. 9 de este Prospecto Informativo y en base a los términos del propio Bono, o (ii) totalmente en cualquier Día de Pago durante la vigencia de la Emisión, al 100% del valor nominal de los Bonos, si el Emisor no obtiene el consentimiento del Agente Administrativo o de los Tenedores Registrados para realizar cualquiera de las Restricciones Sujetas a la Aprobación del Agente Administrativo o de las Restricciones Sujetas a la Aprobación de los Tenedores Registrados que requieren aprobación del Agente Administrativo o de los Tenedores Registrados, de conformidad con la Sección III.A.13 y Sección III.A.14 de este Prospecto Informativo y con base en los términos de los Bonos. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos Bonos, en cuyo caso los Tenedores podrían perder la oportunidad de recibir una tasa de interés superior. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Bonos por un precio superior a su valor nominal, y se lleva a cabo una redención anticipada de los Bonos por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría ser afectado negativamente.

Estos Bonos pagarán una tasa fija hasta su vencimiento, por lo tanto, si las tasas de interés del mercado aumentan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir una tasa de interés superior.

El pago del capital de los Bonos a su vencimiento no provendrá de un fondo específico, y se efectuará con los activos líquidos del Emisor o con fondos producto de un nuevo financiamiento.

El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer, Restricciones Sujetas a la Aprobación del Agente Administrativo y Restricciones Sujetas a la Aprobación de los Tenedores Registrados descritas en la Sección III.A.11, III.A.12, III. A.13 y III.A.14, respectivamente de este Prospecto Informativo, conllevará al vencimiento anticipado de la Emisión, según sea el caso, sin perjuicio del derecho del Emisor de proceder con la redención anticipada del total de los Bonos, si el Agente Administrativo o los Tenedores Registrados no lo autoriza expresamente y por escrito para realizar cualquiera de las Restricciones Sujetas a la Aprobación del Agente Administrativo y Restricciones Sujetas a la Aprobación de los Tenedores Registrados.

Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, al cual el Emisor aportará: (i) la primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita al Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, de propiedad del Emisor (la "Finca"), consistente un terreno de 38,000m² ubicado en Costa del Este y sus mejoras, que incluyen un área disponible de oficinas corporativas para alquiler de 46,400m², (ii) la cesión de la póliza de seguro de incendio del inmueble de una compañía aceptable al Fiduciario y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras construidas sobre la Finca, y (iii) la cesión de la totalidad de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento de los locales comerciales ubicados en la Finca.

Los bienes del Emisor dados en garantía podrían sufrir una devaluación de mercado y por consiguiente su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la presente Emisión.

Aproximadamente el 33% de los contratos de arrendamiento vencen antes del 31 de diciembre de 2014 y no existe garantía de que los contratos de arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración, ni con que los términos y condiciones a la renovación serán similares a los actuales, por lo que podría afectar la capacidad del Emisor de repagar los Bonos.

Debido a la inexistencia de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Bonos detallados en el presente Prospecto Informativo, pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento.

Corresponde exclusivamente al Gobierno Nacional de la República de Panamá, establecer las políticas fiscales y en consecuencia otorgar y eliminar beneficios y exenciones fiscales. Por lo tanto, la vigencia, reducción o cambio de los beneficios fiscales y su impacto respecto de los retornos esperados derivados de los Bonos pueden verse afectados en atención a las decisiones que en materia fiscal adopte el Gobierno. El Emisor carece de control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá. Por lo tanto, éste no garantiza que se mantenga el tratamiento fiscal vigente en cuanto a los intereses devengados por los Bonos o las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos.

Tenedores Registrados que representen más del cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación podrán dar su dispensa de darse algún incumplimiento en las Obligaciones Financieras y en las Obligaciones de Hacer descritas en la Sección III.A.11 y Sección III.A.12, respectivamente de este Prospecto Informativo.

El Agente Administrativo podrá abstenerse de autorizar al Emisor, o negarse a que el Emisor realice cualquiera de las Restricciones Sujetas a la Aprobación del Agente Administrativo descritas en la Sección III.A.13 de este Prospecto Informativo, lo que podría traer como consecuencia la redención anticipada de los Bonos por parte del Emisor, afectando el rendimiento de los inversionistas.

Los Tenedores Registrados podrá abstenerse de autorizar al Emisor, o negarse a que el Emisor realice cualquiera de las Restricciones Sujetas a la Aprobación de los Tenedores Registrados descritas en la Sección III.A.14 de este Prospecto Informativo, lo que podría traer como consecuencia la redención anticipada de los Bonos por parte del Emisor, afectando el rendimiento de los inversionistas.

El Agente Fiduciario, cuando por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Tenedores Registrados le soliciten, podrá expedir una declaración de vencimiento anticipado de todos los Bonos de la Emisión, de darse una Causal de Vencimiento Anticipado y no se hubiese otorgado una dispensa para la misma (ver Sección III. A. 15).

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

No existen acreencias del Emisor que tengan preferencia o prelación en el cobro sobre la Emisión.

B. DEL EMISOR

De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000), **el apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de total pasivos/total patrimonio) al 30 de junio de 2007 sería de 1.63 veces** dado que el uso de fondos será exclusivamente para el refinanciamiento de préstamos por pagar existentes del Emisor.

La principal fuente de ingresos del Emisor proviene del arrendamiento de sus activos que comprenden el complejo de oficinas corporativas “Business Park” ubicado en Costa del Este. Por lo tanto el repago de los intereses y el capital de esta Emisión, depende del nivel de ocupación que se mantenga en el Business Park. Una baja en la ocupación pudiera conllevar un deterioro en el desempeño financiero del Emisor y por lo tanto pudiera verse afectado el repago de estos Bonos.

El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los arrendamientos de sus activos. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural, no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro de incendio. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de arrendar locales en el Business Park. La ocurrencia

de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro de incendio, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

C. DEL ENTORNO

Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados principalmente en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones bajo los Bonos, dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas prevalecientes de tiempo en tiempo en Panamá.

La economía panameña es relativamente pequeña y no diversificada, y está concentrada en el sector servicios, cuyas actividades representaron aproximadamente 78% del Producto Interno Bruto durante el 2006, según el informe económico anual del Ministerio de Economía y Finanzas, de cuyo porcentaje se puede atribuir una porción importante a los servicios vinculados a las actividades del Canal de Panamá, la Zona Libre de Colón y el sector bancario. Debido a que el negocio del Emisor está dirigido al arrendamiento de locales comerciales a empresas locales o multinacionales con oficinas en Panamá, los resultados operativos y la condición financiera del Emisor dependen de la economía local y de los efectos de la misma en los consumidores locales. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualesquiera eventos que pudieran afectar adversamente la economía panameña podrían tener un efecto negativo importante en los resultados financieros del Emisor, mucho mayor que si dichos eventos se dieran dentro del contexto de una economía más grande y diversificada. La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dicho impacto en el abstracto. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones del Emisor y la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los Bonos.

Mediante la Ley 6 de 2005 (la “Ley 6”), el gobierno panameño adoptó ciertas reformas fiscales, incluyendo: (i) una expansión de la definición de renta gravable para que cubra ciertas fuentes de ingreso que anteriormente no eran consideradas gravables, (ii) una definición más restrictiva de renta de fuente extranjera (la cual no es gravable conforme a la legislación panameña), (iii) la introducción de un impuesto mínimo alternativo para personas naturales y jurídicas y (iv) la eliminación de ciertos incentivos fiscales de las actividades industriales y de la construcción. Adicionalmente, mediante la Ley 18 de 2006 (la “Ley 18”), se introdujeron algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley 1 de 1999 (la “Ley de Valores”) que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozaría de dicha exención. Por otro lado, conforme a la Ley de Valores, los intereses que se paguen o que se acrediten sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores e inicialmente listados en una bolsa de valores u otro mercado organizado, están exentos del impuesto sobre la renta. Actualmente, la Ley 18 no ha sido regulada y, debido a que sus disposiciones no exceptúan de su ámbito de aplicación las enajenaciones de valores que se llevan a cabo fuera de Panamá, no está claro si las disposiciones de la Ley 18 aplicarían a las enajenaciones de los Bonos realizadas fuera de Panamá en transacciones que se lleven a cabo fuera de una bolsa de valores o mercado organizado. El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 6 y la Ley 18 alcanzarán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos. Adicionalmente, el Emisor no puede garantizar que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirá cambios en el futuro.

D. DE LA INDUSTRIA

Actualmente los edificios de oficinas que compiten directamente con el Emisor incluyen la Torre de las Américas, la Torre Global Bank, Ocean Business Plaza y el recién anunciado Tower Financial Center. El espacio por vender o arrendar en estos inmuebles, y el espacio de oficina que estará disponible para arrendar en los desarrollos inmobiliarios que se construyan en los próximos años, podría llevar a una saturación del mercado de locales comerciales para arrendamiento o venta y afectar negativamente la demanda o los cánones de arrendamiento de los locales comerciales del Emisor.

La disponibilidad de estos y otros desarrollos inmobiliarios de oficina en el futuro podrían causar que la ocupación de Business Park se reduzca en la medida en que al momento de renovar los contratos de arrendamiento uno o más de los actuales arrendatarios del Emisor opten por trasladar sus oficinas a otro edificio. De igual forma, una mayor competencia en el mercado de edificios de oficinas podría resultar en la renovación de los contratos de arrendamiento a términos menos favorables para el Emisor.

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A continuación se presentan los detalles de la oferta y los términos y condiciones de los Bonos:

A. DETALLES DE LA OFERTA

La Junta Directiva del Emisor mediante resolución fechada el 7 de septiembre de 2007 autorizó la emisión (la “Emisión”) de Bonos Corporativos, en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal total de hasta CUARENTA MILLONES DE DOLARES (US\$40,000,000.00), 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., y estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones:

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

Para que los Bonos sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán 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, Registro y Transferencia. 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, Registro y Transferencia deberá ser manuscrita y original. Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, 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, Registro y Transferencia 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 inscrito en el Registro.

2. Forma de los Bonos

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

Los Bonos también podrán ser emitidos en uno o mas títulos individuales (“Bonos Individuales”), en forma nominativa y registrada, sin cupones si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales 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) el Tenedor Registrado solicita la Emisión de su Bono como un Bono Individual. Los Bonos Individuales podrán ser convertidos en derechos bursátiles con respecto a Bonos Globales y consignados en LatinClear. De igual forma los derechos bursátiles respecto de los Bonos Globales podrán ser convertidos en Bonos Individuales, sujeto a las reglas de LatinClear, los contratos con intermediarios que sean aplicables y la ley. 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.

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

Mientras LatinClear sea el tenedor registrado de los Bonos Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los inversionistas tendrán derechos bursátiles 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 e 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 las cuentas de custodia de los propietarios de derecho bursátiles con respecto a los Bonos Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Trasposos 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 persona 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.

3. Agente Administrativo y Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Emisor ha designado al Banco General, S.A. como Agente Administrativo ("Agente Administrativo") y como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión (el "Agente de Pago, Registro y Transferencia"). En su calidad de Agente Administrativo, Banco General tendrá las funciones descritas en las secciones III.A.12 y III.A.13 de este Prospecto Informativo, incluyendo el recibo de los estados financieros auditados e interinos del Emisor, la inspección de los activos, libros y registros del Emisor y la toma de decisiones sobre los temas contemplados en la sección III.A.13, entre otras. En su calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia, Banco General tendrá las principales funciones de emitir los Bonos, calcular los intereses de cada Bono y efectuar los pagos de intereses para cada Día de Pago, mantener el Registro de Tenedores, ejecutar los traspasos pertinentes y actuar como Agente de Pago, Registro y Transferencia en la redención o en el pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda al Agente de Pago, Registro y Transferencia según este Prospecto Informativo. Queda entendido y convenido que Banco General, S.A., en su calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia, no garantiza el pago del capital o los intereses de los Bonos, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor.

4. Tasa de Interés

Los Bonos devengarán una tasa de interés fija de siete por ciento (7.00%) anual. En adelante, cualquier referencia a la "Tasa de Interés" guardará relación con la tasa de interés de los Bonos.

5. Cómputo y Pago de Interés

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

El período que comienza en la Fecha de la Oferta 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 identificará como un "Período de Interés."

Todos los Bonos pagarán intereses trimestrales los días 1 de febrero, 1 de mayo, 1 agosto y 1 de noviembre de cada año (cada uno un "Día de Pago") hasta la Fecha de Vencimiento.

Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés correspondiente a dicho Bono al valor nominal del mismo, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

El pago de intereses de los Bonos será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en Calle Aquilino de la Guardia con Avenida 5ta. B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central o (iii) mediante transferencia electrónica, a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado serán enviados 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 la casa matriz del Agente de Pago, Registro y Transferencia la cual está

ubicada actualmente en Banco General, S.A. Casa Matriz, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5ta B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida, su dirección postal y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de quince Días Hábiles antes de cualquier Día de Pago o de la Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante envío de cheque por correo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses 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, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia 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 en el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el pago de intereses será acreditado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a la cuenta que conste inscrita en el Registro cada Día de Pago sin costo al Tenedor Registrado.

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, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicho Día de Pago a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Periodo de Pago subsiguiente. El término “Día Hábil” significará todo día que no sea domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la ciudad de Panamá y en que efectivamente abran sus puertas al público los bancos de la ciudad de Nueva York en Los Estados Unidos de América.

Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

En el caso de Bonos Globales, LatinClear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los correspondientes Participantes, una vez que reciba los fondos del Emisor a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único con derecho a recibir pagos de capital e intereses con respecto de dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

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

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

6. Intereses Moratorios

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

7. Pago de Capital

El capital de los Bonos será pagado mediante un solo abono por el total de la Emisión en la Fecha de Vencimiento.

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

8. Precio de Venta

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario por su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor o la(s) persona(s) que ésta designe podrá(n), de tiempo en tiempo, cuando lo consideren conveniente, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho Bono y, en aquellos casos en que la Fecha de Emisión del Bono no concuerde con la de un Día de Pago o con la Fecha de Oferta, contra el recibo de los intereses por el período comprendido entre el Día de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Emisión del Bono y la Fecha de Emisión del Bono. El pago se efectuará en Dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América, en la Fecha de Emisión, a través del sistema electrónico de negociación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

9. Redención Anticipada

El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir total o parcialmente, los Bonos en forma anticipada, en cualquier Día de Pago (cada una, una “Fecha de Redención Anticipada”) a partir del quinto aniversario de la Fecha de la Oferta, al 101% del valor nominal de los Bonos. No obstante lo anterior, el Emisor tendrá la opción de redimir el total de la Emisión al 100% del valor nominal de los Bonos en cualquier Día de Pago (cada una, una “Fecha de Redención Anticipada”) durante la vigencia de la Emisión, si el Emisor no obtiene el consentimiento del Agente Administrativo o de los Tenedores Registrados para realizar cualquiera de las Restricciones Sujetas a la Aprobación del Agente Administrativo o de las Restricciones Sujetas a la Aprobación de los Tenedores Registrados que requieren aprobación del Agente Administrativo o de los Tenedores Registrados. (Ver Sección III.A.13 y Sección III.A.14)

En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos, así lo comunicará a los Tenedores Registrados, con no menos de treinta (30) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. Los Bonos así redimidos dejarán de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos a los Bonos redimidos, contra la presentación y entrega de los Bonos redimidos.

En los casos de redenciones parciales por el Emisor, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00) y el pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Emisión.

10. Mayoría de los Tenedores Registrados

Tenedores Registrados que representen el 51% de los bonos emitidos y en circulación constituyen la “Mayoría de los Tenedores Registrados”. Para efectos de esta Emisión de Bonos se requiere aprobación de esta mayoría para cualquier modificación a los Términos y Condiciones de los Bonos salvo aquellas Restricciones Sujetas a la Aprobación del Agente Administrativo que solamente requieren la aprobación del Agente Administrativo, o de aquellas modificaciones que guarden relación con la Tasa de Interés o Fecha de Vencimiento de los Bonos, la cual requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados que representen el ciento por ciento (100%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación.

11. Obligaciones Financieras

Para los efectos de las Secciones III.A.11, III.A.12, III.A.13 y III.A.14 de este Prospecto, los siguientes términos, cuando sean utilizados en mayúsculas, tendrán el significado que se le atribuye a continuación:

“Afiliadas”: significa (i) cualquier sociedad de la cual el Emisor, directa o indirectamente a través de una o más subsidiarias, sea tenedor de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto que le permita elegir por lo menos a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva de dicha sociedad o (ii) la sociedad que sea tenedora directa o indirectamente de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto del Emisor, que le permite elegir por lo menos a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva del Emisor.

“Capital de Trabajo”: significa el resultado de restar de los activos corrientes (efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar e inventario y otros activos corrientes) los pasivos corrientes (cuentas por pagar, deuda bancaria a corto plazo y otros pasivos corrientes) en una fecha determinada.

“Cambio en Capital de Trabajo”: significa la diferencia del Capital de Trabajo de un periodo a otro.

“Cobertura de Servicio de Intereses”: significa el valor que resulte de dividir el Flujo Disponible para el Servicio de Deuda entre los intereses pagados de toda la deuda financiera para los últimos doce (12) meses.

“Deuda Financiera Neta”: significa el resultado de la deuda financiera menos el efectivo disponible según los Estados Financieros en una fecha determinada.

“EBITDA”: significa la utilidad neta más gastos de intereses, más Impuesto sobre la Renta, más depreciación y amortización de los últimos doce (12) meses.

“Flujo de Caja Libre”: significa el resultado de EBITDA menos los pagos de servicio de deuda financiera menos los pagos del Impuesto sobre la Renta menos las Inversiones de Capital y menos ó más el Cambio en Capital de Trabajo de los últimos doce (12) meses.

“Flujo Disponible para el Servicio de Deuda”: significa el resultado de EBITDA menos los pagos del Impuesto sobre la Renta menos las Inversiones de Capital y menos ó más el Cambio en Capital de Trabajo de los últimos doce (12) meses.

“Flujo Disponible para Inversiones de Capital”: significa el resultado de EBITDA menos los pagos del Impuesto sobre la Renta menos los pagos de servicio de deuda financiera menos ó más el Cambio en Capital de Trabajo de los últimos doce (12) meses.

“Inversiones de Capital”: significa las inversiones de capital y mejoras realizadas a la propiedad.

“Garantía o Garantías”: significa todo compromiso, obligación o responsabilidad del Emisor de garantizar el pago de Obligaciones propias o de terceros incluyendo, sin limitación, (a) el compromiso de pagar o adquirir Obligaciones, (b) la obligación de prestar dinero, o adquirir o suscribir valores, o adquirir activos o servicios para suministrar fondos para pagar Obligaciones, (c) la obligación de pagar una indemnización por el incumplimiento de

Obligaciones, o (d) cualquier otro acuerdo mediante el cual el Emisor se hace responsable de las Obligaciones de otra persona, o constituye gravámenes sobre sus activos para garantizar Obligaciones propias.

“Obligación u Obligaciones”: significa (a) todas las obligaciones asumidas en relación con préstamos o con la adquisición de bienes o servicios a plazos, (b) todas las obligaciones evidenciadas en bonos, pagarés u otros instrumentos similares y (c) todas las garantías directas o indirectas otorgadas en relación con deudas u obligaciones de otras personas.

“Patrimonio Neto Tangible”: es el resultado de restar patrimonio menos activos intangibles, incluyendo las obligaciones financieras con los accionistas del Emisor, la plusvalía por adquisición, franquicias, marcas y cualesquiera otros activos intangibles reconocidos como tales por las Normas Internacionales de Información Financiera.

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

- a. Mantener una Cobertura de Servicio de Intereses de al menos 1.5 veces.
- b. Mantener un Patrimonio Neto Tangible mínimo de US\$10,000,000.
- c. Limitar el pago de dividendos al Flujo de Caja Libre, siempre y cuando el Emisor esté en cumplimiento de todos los términos y condiciones de la Emisión.
- d. Limitar el endeudamiento a un monto que resulte en un índice de pasivos a patrimonio no mayor que 2.5 veces y una Cobertura de Servicio de Intereses de al menos 1.5 veces.
- e. Limitar las Inversiones de Capital a mejoras realizadas a la propiedad y por un monto máximo igual a la suma del Flujo Disponible para Inversiones de Capital más el financiamiento y los aportes de capital de los accionistas destinados para esos propósitos.

12. Obligaciones de Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando los acápites III.A.12.a, III.A.12.b y III.A.12.1, los cuales resultan de obligatorio cumplimiento, mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor se obliga a hacer lo siguiente:

- a. Suministrar al Agente Administrativo, a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal los Estados Financieros del Emisor correspondientes a dicho período, debidamente auditados por una firma de auditores independientes aceptables al Agente Administrativo. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.
- b. Suministrar al Agente Administrativo, a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., además, los Estados Financieros del Emisor trimestrales interinos, a más tardar dos (2) meses después de terminado el trimestre. De igual forma, dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- c. Suministrar al Agente Administrativo cualquier otra información financiera que éste pueda requerir en cualquier momento.
- d. Mantener sus compromisos con terceros al día.
- e. Notificar al Agente Administrativo, de inmediato y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus Obligaciones.

- f. Pagar todos los impuestos, tasas, y otras contribuciones de naturaleza análoga en sus vencimientos.
- g. Mantener vigente a favor del Fideicomiso de Garantía una póliza de seguro contra los riesgos de incendio, rayo, terremoto e incendio causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, sobre las mejoras construidas sobre los bienes inmuebles dados en garantía por el Emisor por una suma no menor al ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre la Finca. Dicha póliza deberá ser entregada y endosada a favor y a satisfacción del Agente Fiduciario, con el propósito de que en caso de pérdida o daño o al ocurrir cualquier siniestro asegurado, su producto sea abonado a los saldos adeudados por el Emisor a los Tenedores Registrados de Bonos.
- h. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que el Emisor es titular.
- i. Efectuar transacciones con sus Afiliadas bajo condiciones de mercado.
- j. Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en este Prospecto Informativo.
- k. Permitir que el Agente Administrativo inspeccione (en días y horas laborables) sus activos, libros y registros de toda índole.
- l. Cumplir con las disposiciones del Decreto-Ley No.1 del 8 de julio de 1999 (la actual Ley de Valores); y reglamentos debidamente adoptados por la Comisión Nacional de Valores, así como con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá que le sean aplicables.
- m. Mantener en garantía a favor del Fideicomiso de Garantía bienes por un valor equivalente al 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- n. Suministrar, a solicitud del Agente Administrativo, un avalúo de la Finca, el cual deberá ser realizado por un evaluador aceptable al Agente Administrativo.
- o. Presentar trimestralmente un informe del Vicepresidente Ejecutivo, Vicepresidente de Finanzas o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que indique que el Emisor está cumpliendo ó incumpliendo con (i) las Obligaciones Financieras y (ii) las Obligaciones de Hacer contenidas en la Emisión.
- p. Establecer previo a la Fecha de Oferta de los Bonos el Fideicomiso de Garantía descrito en la Sección III.G.

13. Restricciones Sujetas a la Aprobación del Agente Administrativo

Salvo que el Agente Administrativo autorice expresamente y por escrito lo contrario, durante la vigencia de la Emisión, el Emisor no podrá realizar, entre otras, ninguna de las siguientes operaciones:

- a. Fusionarse, consolidarse o materialmente alterar su existencia.
- b. Modificar su composición accionaria actual de forma que resulte en un Cambio de Control (ver Sección VII.C).
- c. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios.
- d. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.
- e. Constituir segunda hipoteca, u otros gravámenes subordinados a la primera hipoteca y anticresis que garantiza esta emisión, sobre la totalidad o parte de la Finca.

- f. Vender o enajenar la Finca. El Agente Administrativo podrá autorizar la venta o enajenación de la Finca, sujeto a que se mantenga la primera hipoteca y anticresis sobre la misma. En caso de que el Agente Administrativo autorice la venta o enajenación de la Finca, el Fiduciario deberá suscribir el correspondiente consentimiento como acreedor hipotecario a fin de que se pueda inscribir dicha venta o enajenación en el Registro Público.
- g. Constituir garantías de primer orden sobre sus activos (“negative pledge”) para garantizar Obligaciones propias o de terceros, incluyendo aquellas de Afiliadas, excepto por la segregación de una porción de la Finca y las mejoras existentes sobre dicha porción (a través de la incorporación al régimen de propiedad o de cualquier otro modo) con el único propósito de garantizar Obligaciones incurridas para financiar el costo de construcción de nuevas mejoras sobre dicha porción de la Finca, siempre que al momento de requerir el consentimiento para realizar dicha segregación (i) el Emisor mantenga un índice de pasivos a patrimonio no mayor que 2.5 veces, (ii) el Emisor mantenga una Cobertura de Servicio de Intereses de al menos 1.5 veces; (iii) el valor de las garantías de la emisión luego de efectuada la segregación no sea inferior a 125% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación, de acuerdo a un avalúo efectuado por un evaluador reconocido y aceptable al Agente Administrativo, y (iv) el valor de la porción segregada de la Finca y las mejoras existentes sobre dicha porción no exceda de US\$7,000,000, de acuerdo a un avalúo efectuado por un evaluador reconocido y aceptable al Agente Administrativo.
- h. Otorgar préstamos, permitir retiros o adelantos, o tener cuentas por cobrar a sus accionistas, directores, afiliadas o terceros, excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio. El Agente Administrativo podrá autorizar el otorgamiento de este tipo de transacciones por hasta US\$5,000,000; de exceder dicho monto, se requerirá la autorización de la Mayoría de los Tenedores Registrados.
- i. Incurrir en endeudamiento adicional. El Agente Administrativo podrá autorizar este tipo de transacciones hasta por un monto que resulte en un índice de pasivos a patrimonio igual a 2.5 veces y una Cobertura de Servicio de Intereses de al menos 1.5 veces; de exceder dicho monto, se requerirá la autorización de la Mayoría de los Tenedores Registrados.

14. Restricciones Sujetas a la Aprobación de los Tenedores Registrados

El Emisor requerirá el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados para segregar una porción de la Finca y sus mejoras existentes (a través de la incorporación al régimen de propiedad o cualquier otro modo) con el único propósito de garantizar Obligaciones incurridas para financiar el costo de construcción de nuevas mejoras sobre dicha porción de la Finca, si al momento de requerir el consentimiento para realizar dicha segregación el valor de la porción segregada de la Finca y las mejoras existentes sobre dicha porción a tal fecha, excede de US\$7,000,000, de acuerdo a un avalúo efectuado por un evaluador reconocido y aceptable al Agente Administrativo.

15. Vencimiento Anticipado

Constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos las siguientes:

- a. Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados de los Bonos, en cualquier Día de Pago, o de pagar el capital e intereses vencidos en la Fecha de Vencimiento, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días calendarios.
- b. Si se inician uno o varios juicios en contra del Emisor o secuestros o embargos en contra de sus bienes, por un monto superior a UN MILLON DE DOLARES (US\$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente.
- c. Si la Finca resulta secuestrada, embargada o en cualquier otra forma perseguida, y tales procesos o medidas no son afianzadas dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente.

- d. Si se decreta la quiebra del Emisor.
- e. Si cualquiera de las garantías otorgadas o que se lleguen a otorgar a favor del Fideicomiso de Garantía para cubrir el saldo adeudado por razón de los Bonos sufre desmejoras o depreciación que la hagan insuficiente para los fines que se constituyó y el Emisor no aporta al Fideicomiso de Garantía garantías adicionales en monto y forma aceptables al Agente Fiduciario y al Agente Administrativo.
- f. Si el Emisor incumpliere cualquiera de las Obligaciones Financieras y Obligaciones de Hacer salvo que la Mayoría de los Tenedores de los Bonos autoricen expresamente y por escrito dicho incumplimiento.
- g. Si se produce algún evento de incumplimiento cuyo efecto sea acelerar o permitir el aceleramiento del pago de deudas a cargo del Emisor que conjuntamente sumen más de UN MILLON DE DOLARES (US\$1,000,000.00), y dicha situación persiste por un plazo de treinta (30) días calendarios.
- h. Si se modifica la composición accionaria del Emisor sin la autorización previa y por escrito del Agente Administrativo, de forma que resulte en un Cambio de Control, y el Emisor no opta por la redención anticipada de los Bonos de acuerdo con la Sección III.A.9.
- i. Si cualquiera de las Declaraciones y Garantías del Emisor resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia, y el Emisor no subsanare dicha situación dentro de los treinta (30) siguientes a la fecha en que el Agente Administrativo notificó la existencia de la falsedad o inexactitud..
- j. Si se nacionaliza, expropia o confisca la Finca o las acciones del Emisor.
- k. Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política o económica, ya sea nacional o internacional, que le dé al Agente Administrativo fundamentos razonables para concluir que el Emisor no podrá, o será capaz de, pagar el capital e intereses de la presente Emisión.

En caso de que una o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanadas dentro del plazo ya estipulado, o 15 días después de haber ocurrido dicho incumplimiento para aquellas Causales de Vencimiento que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente Fiduciario, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados le soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, (A) expedir una declaración de vencimiento anticipado (la “Declaración de Vencimiento Anticipado”), la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y (B) solicitar al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor.

16. Declaraciones y Garantías

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, a la Fecha de Oferta de la presente Emisión, el Emisor declara y garantiza lo siguiente:

- a. El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos.
- b. Toda la documentación requerida en relación con la Emisión, registro y colocación de los Bonos han sido debidamente autorizados por el Emisor y constituyen una obligación legal, válida y exigible al Emisor.

- c. Toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los Bonos no violan o contradicen ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringen, violan o contradicen el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.
- d. No existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor o contra cualesquiera de sus activos, o causa para suponer que se pueda instaurar en su contra o en contra, demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso, que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor.
- e. El Emisor se encuentra al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.
- f. Los estados financieros auditados del Emisor para los períodos concluidos el 31 de diciembre de 2005 y 2006 fueron preparados por auditores de reconocimiento internacional y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los períodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos. Asimismo, los estados financieros interinos no auditados con cierre al 30 de junio de 2007 reflejan correctamente la posición financiera del Emisor y el resultado de sus operaciones para el período en cuestión.
- g. El Emisor no ha incurrido en ninguna causal de incumplimiento ni se encuentra en mora bajo ningún acuerdo o contrato del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera.
- h. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y el Municipio de Panamá y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o auditados, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.

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

En aquellos casos que un Tenedor Registrado seleccione un Bono individual físico, cuando un Bono se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Emisor la expedición de un nuevo Bono. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y a la misma se deberá acompañar por el Bono deteriorado o mutilado. Para la reposición de un Bono en caso que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá reponer el Bono, sin la necesidad de susodicho procedimiento judicial, cuando considere que, a su juicio, es totalmente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del Bono sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas aquellas garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia exijan a su sola discreción en cada caso.

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

En aquellos casos que un Tenedor Registrado seleccione un Bono individual físico, las siguientes cláusulas serían aplicables:

a) Transferencia del Bono. Los Bonos son solamente transferibles en el Registro. Cuando un Bono sea entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia, el Agente de Pago, Registro y Transferencia 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 Informativo. 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, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado

mediante endoso especial en forma satisfactoria al Agente de Pago, Registro y Transferencia y (a opción del Agente de Pago, Registro y Transferencia) autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente Administrativo en el Registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los quince Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento.

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

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

19. Sumas no cobradas; Prescripción

a) Intereses y capital no cobrados. Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor según los términos y condiciones de los Bonos que no sean debidamente cobradas por el Tenedor Registrado, o que sean debidamente retenidas por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, de conformidad con los términos y condiciones 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.

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

20. Notificaciones

Cualquier notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y entregada personalmente como se detalla a continuación y la misma se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea entregada al Agente de Pago, Registro y Transferencia de conformidad con lo establecido en esta Sección:

Banco General, S.A.
Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5B Sur
Ciudad de Panamá
Apartado 0816-00843

Panamá, República de Panamá
Atención: Agente de Pago, Registro y Transferencia
Teléfono 303 8000
Fax 265 0291

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

B. PLAN DE DISTRIBUCION DE LOS BONOS

Banco General, S.A. ha celebrado un Contrato de Suscripción de Bonos con el Emisor mediante el cual Banco General, S.A. se compromete a suscribir hasta CUARENTA MILLONES DE DOLARES (US\$40,000,000.00) a un precio del 100% del valor nominal, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos, que incluyen el cumplimiento de todos los términos y condiciones de la Emisión, el perfeccionamiento de toda la documentación de las garantías que amparan la Emisión, la autorización de la Emisión para la venta al público por parte de la Comisión Nacional de Valores, y la aprobación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. para listar la Emisión.

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

Toda comunicación o notificación que haya que dirigirse a Banco General, S.A como suscriptor de la Emisión se hará por escrito a la siguiente dirección:

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

El Emisor ha designado a BG Investment Co., Inc. como Casa de Valores exclusiva de la Emisión para la colocación de los Bonos en mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. BG Investment Co., Inc., empresa con licencia de Casa de Valores expedida por la Comisión Nacional de Valores, cuenta con un Puesto de Bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y con corredores de valores autorizados por la Comisión Nacional de Valores. Las oficinas de BG Investment Co., Inc. están ubicadas en calle Aquilino De La Guardia y Ave. 5ta B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá, sus números de teléfono son el 303-8000 y 303-5001 y su número de fax es el 265-0291. Las ventas de Bonos efectuadas por BG Investment Co., Inc. causarán una comisión acordada entre las partes mediante un contrato la cual incluye la comisión de Emisión primaria de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

La Emisión no mantiene limitantes en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia ó derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

El Emisor no mantiene derechos de suscripción preferentes con Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y/o Empleados del Emisor.

El Emisor y Banco General, S.A. no mantienen actualmente relaciones financieras o de crédito.

Los valores de esta Emisión no serán ofrecidos a inversionistas con un perfil específico y serán ofrecidos en el mercado de valores de la República de Panamá solamente.

Los valores de esta Emisión no están asignados para su colocación a inversionistas específicos, incluyendo ofertas a accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex empleados del Emisor.

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

C. MERCADOS

La oferta pública de estos valores ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores. Esta autorización 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.

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

D. GASTOS DE LA EMISION

1. Comisiones de la Emisión:

La Emisión conlleva las siguientes comisiones:

| | Precio de Oferta al Público | Comisión de Venta * | Comisión de Estructuración y Suscripción | Neto al Emisor |
|------------|------------------------------------|----------------------------|---|-----------------------|
| Por Unidad | 1,000.00 | 0.7453 | 6.250 | 993.00 |
| Total | 40,000,000.00 | 29,812.50 | 250,000.00 | 39,720,187.50 |

* Incluye la comisión de la Bolsa de Valores de Panamá y los descuentos aplicables por pago adelantado

2. Gastos específicos de la Emisión:

Específicamente, el Emisor incurrirá en los siguientes gastos, los cuales representan 0.064% de la Emisión:

| Comisión ó Gasto | Periodicidad | Monto |
|---|---------------------|------------------|
| Comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia | Anual | 5,000.00 |
| Comisión de Fiduciario | Anual | 5,000.00 |
| Comisión de Registro con la CNV por Oferta Pública | Inicio | 6,000.00 |
| Gastos legales (aproximadamente) | Inicio | 7,500.00 |
| Tarifa de Registro en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. | Inicio | 250.00 |
| Tarifa de Consignación en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. | Anual | 250.00 |
| Código ISIN asignado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. | Inicio | 75.00 |
| Gastos de imprenta de Prospectos Informativos | Inicio | 1,000.00 |
| Gastos de publicidad de la Oferta Pública | Inicio | 500.00 |
| TOTAL DE GASTOS | | 25,575.00 |

El monto aproximado a recibir por parte del Emisor de colocarse la totalidad de los Bonos neto de comisiones y gastos sería aproximadamente TREINTA Y NUEVE MILLONES SEISCIENTOS NOVENTA Y CUATRO MIL SEISCIENTOS DOCE CON 50/100 (US\$39,694,612.50)

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

El Emisor recibirá con la presente Emisión, neto de comisiones y gastos estimados, el monto aproximado que se indica en la sección III.D, y utilizará esta suma i) para repagar la totalidad del saldo de capital por US\$35,000,000.00 de un préstamo adeudado a Liverpool-West Indies Bank Limited, el cual está pactado a una tasa de interés del nueve punto veinticinco por ciento (9.25%) por año y plazo de veinte años, y ii) abonar la suma aproximada de US\$4,694,612.50 al saldo de capital del préstamo por pagar a Zigma International Ltd, el cual es pagadero a requerimiento.

F. IMPACTO DE LA EMISION

Efectos de la Emisión en los pasivos del Emisor al 30 de junio de 2007:

| | Antes | Ajustado |
|--|--------------------|--------------------|
| | 30/06//2007 | Después |
| | 30/06//2007 | 30/06//2007 |
| Pasivos y Patrimonio de los Accionistas | | |
| Pasivos Corrientes: | | |
| Sobregiro bancario | - | - |
| Préstamo por pagar accionista | 5,642,169 | 642,169 |
| Cuentas por pagar | 341,361 | 341,361 |
| Intereses por pagar | 692,465 | 692,465 |
| Otras cuentas por pagar | 68,738 | 68,738 |
| Total Pasivos Corrientes | 6,744,733 | 1,744,733 |
| Pasivos No Corrientes: | | |
| Depósitos recibidos de clientes | 61,535 | 61,535 |
| Préstamo por pagar | 35,000,000 | - |
| Emisión de Bonos | - | 40,000,000 |
| Impuesto sobre la renta diferido | 1,771,360 | 1,771,360 |
| Total Pasivos no corrientes | 36,832,895 | 41,832,895 |
| Total Pasivos | 43,577,628 | 43,577,628 |
| Total del Patrimonio de los Accionistas | 26,659,722 | 26,659,722 |
| Apalancamiento Financiero | 1.63 | 1.63 |
| (Total Pasivos / Total Patrimonio) | | |

De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US\$40,000,000, el apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de total pasivos / total patrimonio) al 30 de junio de 2007 se mantendría igual en 1.63 veces dado que el uso de fondos será exclusivamente para el refinanciamiento de préstamos por pagar existentes del Emisor.

G. DESCRIPCION DE GARANTIAS

La Emisión será garantizada por un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores de los Bonos en el cual BG Trust, Inc. actuará como Agente Fiduciario (el “Fideicomiso de Garantía”). El Agente Fiduciario, ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor, está obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguardia de los intereses de los inversionistas.

El Fideicomiso de Garantía contendrá garantías hipotecarias, cesión de póliza de seguro de incendio y cesión de flujos de los contratos de arrendamiento de los locales comerciales ubicados en la Finca, las cuales deberán estar constituidas y perfeccionadas previo a la Fecha de Oferta de los Bonos.

Garantía Hipotecaria

La finca 159709, inscrita al Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, de propiedad del Emisor (la “Finca”), consistente en un terreno de 38,000m² ubicado en Costa del Este y sus mejoras, que incluyen un área disponible de oficinas corporativas para alquiler de 46,400m², los cuales comprenden el complejo “Business Park”, estará gravada con primera hipoteca y anticresis a favor del Fiduciario en beneficio de los Tenedores de los Bonos.

De acuerdo a CB Richard Ellis, Inc., en su informe de avalúo fechado 10 de agosto de 2007, el valor razonable de la finca 159709 al 31 de diciembre de 2006 era de aproximadamente US\$68,052,500. CB Richard Ellis, Inc. es una subsidiaria de CB Richard Ellis Group, Inc. (“CBRE”) Con aproximadamente 21,000 empleados en más de 200 oficinas localizadas en más de 50 países, CBRE brinda asesoría estratégica y ejecución de transacciones inmobiliarias; servicios de administración de propiedades, instalaciones y proyectos; servicios de avalúo; financiamiento hipotecario; servicios de desarrollo; gestión de inversiones; e investigación y consultoría. Las acciones de CBRE están listadas en la Bolsa de Valores de New York (“New York Stock Exchange”) y se negocian bajo el símbolo bursátil “CBG”.

Cesión de Póliza de Seguro de Incendio y de Flujos de Arrendamiento

Los Bonos estarán garantizados por las siguientes cesiones:

- La cesión de la póliza de seguro de incendio del inmueble de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras construidas sobre la Finca. Actualmente el Emisor mantiene póliza de seguro de incendio con ASSA Compañía de Seguros, S.A. contra los riesgos de incendio, rayo, terremoto e incendio causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, la cual es renovable anualmente, con términos y condiciones a satisfacción del Agente Fiduciario.
- La cesión de los pagos mensuales que efectúan los arrendatarios de la Finca en concepto de alquiler de los locales comerciales ubicados en la Finca (los “Cánones de Arrendamiento”). (Ver Sección IV.D para detalle de los contratos de arrendamiento). A la Fecha de Oferta, el Emisor había suscrito contratos de arrendamiento que obligan a los arrendatarios de Business Park a pagar Cánones de Arrendamiento que en conjunto suman US\$457 mil por mes durante la vigencia de dichos contratos de arrendamiento, y que contemplan incrementos de aproximadamente 2% anual en promedio. Adicionalmente, como se indica en la sección IV.D, 67% de estos contratos de arrendamiento vencerán en fecha posterior a la Fecha de Vencimiento de los Bonos.

El Emisor tendrá control y libertad para el manejo de los Cánones de Arrendamiento que se encuentren cedidos al Fideicomiso de Garantía, siempre y cuando no haya ocurrido una o varias Causales de Vencimiento Anticipado o una Situación de Sobreendeudamiento.

Cuenta Central

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

En caso que una o más Causales de Vencimiento ocurriese, o de que la Deuda Financiera Neta del Emisor dividida entre el EBITDA acumulado de los últimos 12 meses sea mayor que 9.5 veces al final de cada trimestre (una “Situación de Sobreendeudamiento”), el Emisor perderá temporalmente la facultad de firma individual en la Cuenta Central hasta tanto las Causales de Vencimiento sean debidamente subsanadas o cese la Situación de Sobreendeudamiento.

No obstante la ocurrencia de una o más Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos, o la ocurrencia y persistencia de una Situación de Sobreendeudamiento, luego de pagados los intereses vencidos de los Bonos, el Agente Fiduciario quedará obligado a entregar al Emisor, al mero requerimiento escrito del Emisor, pero sujeto a la aprobación del Agente Fiduciario, la cual no será rechazada sin justa razón, fondos suficientes para cubrir lo siguiente: (i) los gastos operativos que se encuentren debidamente presupuestados; (ii) las inversiones de capital presupuestadas que sean necesarias para preservar el uso actual de la Finca; (iii) los impuestos que se causen sobre la Finca y las operaciones del Emisor, y (iv) los gastos e inversiones no presupuestados que, a solicitud del Emisor, sean aprobados por escrito por el Agente Fiduciario.

Tan pronto la o las Causales de Vencimiento sean debidamente subsanadas o cese la Situación de Sobreendeudamiento, el Agente Fiduciario deberá notificar a la entidad depositaria de la Cuenta Central que la firma individual del Emisor ha sido reestablecida y el Emisor reasumirá el libre control y manejo de los fondos en la Cuenta Central.

Los fondos retenidos serían invertidos en instrumentos líquidos aceptables al Emisor y al Fiduciario.

H. ENMIENDAS 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 la Mayoría de los Tenedores Registrados salvo aquellas Restricciones Sujetas a la Aprobación del Agente Administrativo (Ver Sección III.A.13) y 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.

IV. INFORMACION DEL EMISOR

A. DESCRIPCION DE LA SOCIEDAD Y ACTIVIDADES DEL EMISOR

Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. (en adelante el “Emisor”) es propietaria de un complejo de oficinas denominado “Business Park”, el cual está ubicado en la Urbanización Costa del Este de la Ciudad de Panamá y está conformado por:

- 4 edificios de oficinas corporativas que totalizan 46,400 m2 de área rentable
- Una plaza central de 16,187 m2 utilizado como áreas comunes verdes
- Un espacio de restaurantes de 715 m2 con un área abierta con capacidad para 200 personas
- Estacionamientos cubiertos con capacidad de 1,560 vehículos

B. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR

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

El Emisor fue creado con el propósito de llevar adelante, mediante la contratación y gestión de los servicios de empresas especializadas, el diseño, construcción, arrendamiento y administración de un complejo de oficinas corporativas de su propiedad. La etapa de diseño y construcción de este último inició en septiembre de 2003 y concluyó en septiembre de 2005. Durante este periodo, el Emisor realizó inversiones de capital por US\$39.4 millones, las cuales fueron financiadas por una facilidad de crédito otorgada por Liverpool-West Indies Bank Limited, cuyo saldo actual asciende a US\$35,000,000, y por fondos provistos por el accionista del Emisor. Las gestiones de promoción de esta propiedad a posibles arrendatarios comenzaron a inicios del 2005 y continuaban a la Fecha de Oferta.

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

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

1. Contratos con Partes Relacionadas

El Pacto Social no establece ninguna cláusula que detalle o prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus Directores o Dignatarios, o algún negocio en los que estos tengan intereses directos o indirectos. Salvo un contrato de arrendamiento a 10 años contados a partir del 1 de enero de 2007, suscrito entre el Emisor e Inversiones Vismar, S.A. (anteriormente Inmobiliaria Vismar, S.A.) respecto de un local de oficinas de 1,995 m2 localizado en la Torre Este de Business Park, no existe a la fecha contratos o negocios entre el Emisor y sus directores y dignatarios, o entre el Emisor y afiliadas de 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 (i) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (ii) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva; (iii) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; o (iv) número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

3. Derechos de los Tenedores de Acciones

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

4. Asambleas de Accionistas

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

5. Otros Derechos

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

6. Estatutos

Las sociedades anónimas panameñas no 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.

Las oficinas del Emisor están en Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Ciudad de Panamá, República de Panamá; su dirección postal es Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá; y su teléfono y fax son 303-3303 y 303-3304, respectivamente.

C. CAPITAL ACCIONARIO

Al 31 de diciembre de 2006, el capital pagado del Emisor era de US\$5,000,000 y su patrimonio total era de US\$25,549,679, y tenía un capital autorizado de mil (1,000) acciones comunes, sin valor nominal. A la Fecha de Oferta, el Emisor tenía un capital autorizado de un millón (1,000,000) de acciones comunes sin valor nominal, y un capital pagado de US\$5,000,000.

El 3 de septiembre de 2007, la Junta General de Accionistas modificó el pacto social del Emisor, incrementando el capital autorizado de mil (1,000) acciones comunes sin valor nominal a un millón (1,000,000) de acciones comunes sin valor nominal. El 3 de octubre de 2007, la Junta Directiva aprobó la emisión de quinientas mil (500,000) acciones comunes con un valor asignado de US\$10.00 por acción, con el propósito de intercambiar estas nuevas acciones comunes por las mil (1,000) acciones comunes, emitidas, pagadas y en circulación hasta esa fecha, a razón de quinientas (500) acciones nuevas por cada acción existente. Una vez completado este intercambio, todas las acciones comunes que el Emisor recibió en intercambio fueron anuladas.

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

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

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

A la Fecha de Oferta, el Emisor no tenía compromiso alguno de incrementar su capital, ni había recibido como aporte de capital bienes que no son efectivo por una suma que represente más del 10% de su capital.

A la Fecha de Oferta no existe compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.

A la Fecha de Oferta no existían acciones suscritas no pagadas y el Emisor no contaba con acciones en tesorería.

D. DESCRIPCION DE NEGOCIOS DEL EMISOR

Giro Normal de Negocios

El negocio principal del Emisor consiste en arrendar espacios dirigidos a oficinas corporativas dentro del Complejo Business Park (en adelante “Business Park”). Este último está ubicado en la Urbanización Costa del Este, en la Avenida Principal y la Avenida de la Rotonda, sobre una finca de 38,260 m². Business Park está compuesto de cuatro (4) edificios de oficinas de hasta 6 plantas cada uno, los cuales rodean un jardín central que incluye áreas de esparcimiento al aire libre junto a un edificio que alberga una plaza de restaurantes. Estas instalaciones están construidas sobre un edificio de estacionamientos con 1,560 espacios para inquilinos y visitantes. Los cuatro (4) edificios de oficinas tienen un metraje construido de 57,239 m² y un metraje alquilable de 46,400 m². Los estacionamientos cubren 45,065 m², los jardines 16,187 m², y la plaza de restaurantes 715 m².

Business Park fue diseñado para atender las necesidades de compañías que requieren oficinas con amplios espacios contiguos. En Panamá, este segmento corporativo no cuenta con una amplia disponibilidad de área arrendable.

La mayoría de los arrendatarios de Business Park arrienda grandes espacio en “gris”, por lo cual ellos son responsables por el diseño, ejecución y financiamiento de las mejoras a la propiedad arrendada. Esta modalidad es ventajosa para el Emisor. La inversión en las mejoras incentiva a los arrendatarios a permanecer en Business Park por períodos largos y traslada a los arrendatarios el financiamiento de la inversión de capital requerida, así como la carga administrativa que conlleva ejecutar éstas y mantenerlas posteriormente. No obstante lo anterior, algunas compañías prefieren alquilar espacios listos para ocupar. En estos casos, el Emisor se encarga de proveer las mejoras y recibe mensualmente un canon de arrendamiento adicional en concepto de alquiler de mejoras.

Además de alquilar espacios de oficina, el Emisor arrienda espacios comerciales en la plaza de restaurantes y ofrece a su clientela ciertos servicios complementarios, principalmente el uso de espacio de bodegas, estacionamientos adicionales y áreas para eventos, el alquiler de espacios en la plaza de restaurantes, y la utilización de un sistema de aire acondicionado centralizado. Este último permite a los arrendatarios de Business Park beneficiarse de economías de escala y ahorros en los costos operativos. A la Fecha de Oferta, ningún otro inmueble de oficinas en Panamá ofrecía este servicio.

Los contratos de arrendamiento suscritos entre el Emisor y los arrendatarios de Business Park obligan a éstos a pagar mensualmente una cuota de mantenimiento que cubra la totalidad del monto estimado de los costos de operación y mantenimiento de Business Park. En caso de que dicho estimado resulte insuficiente para sufragar los gastos incurridos, los arrendatarios deberán reembolsarle al Emisor la diferencia. La cuota de mantenimiento mensual vigente durante el año que finalizará el 31 de diciembre de 2007 es de US\$1.60 por m².

A la Fecha de Oferta, veinte (20) compañías arrendaban espacios de oficinas en Business Park y dos empresas dedicadas al negocio de dispensa de alimentos, Athens y Subway, operaban en la plaza de restaurantes:

- Adidas
- Banco General (anteriormente Banco Continental de Panamá)
- Capital Advisors
- Cervecería Nacional (SABMiller)
- Continental Airlines
- Copa Airlines
- Elektra Noreste
- Fesa (Carvajal)
- GBM (Distribución de IBM en Centroamérica)
- Inelectra
- Inversiones Vismar, S.A.(Grupo Motta)
- Johnson & Johnson
- Latamel (Distribución de Nintendo en Latinoamérica)
- Maersk
- Movistar (Telefónica)
- Novartis
- Provivienda
- Soluziona
- Stanford Bank (Panama)
- Telecarrier

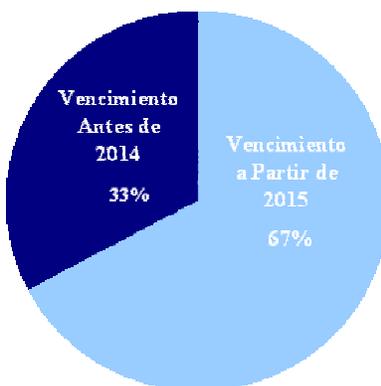
El siguiente cuadro muestra la evolución de los indicadores más importantes de Business Park desde el cierre del año en que inició operaciones:

| | 31-Dic-05 | 31-Dic-06 | 30-Jun-07 |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Área arrendada (m2) | 20,998 | 26,395 | 35,000 |
| Tasa de ocupación (%) ¹ | 45.3% | 56.9% | 75.4% |
| % del área arrendada correspondiente a locales de más de 1,500 m2 (%) ² | 42.5% | 47.4% | 63.9% |
| Canon de arrendamiento promedio (US\$ por m2) ² | 11.92 | 12.38 | 12.40 |

¹ Área arrendada / área disponible para arrendar

² Promedio ponderado con base en área arrendada por arrendatario

Como muestra la siguiente gráfica, la mayor parte del área arrendada está amparada por contratos de arrendamiento que vencen a partir del 2015. A la Fecha de Oferta, los contratos de arrendamiento con dos arrendatarios representaban, cada uno, más del diez por ciento (10%) de los ingresos del Emisor.



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

Canales de Mercadeo

La gestión de mercadeo y promoción de Business Park a posibles arrendatarios ha sido manejada directamente por el propietario. El Emisor no cuenta con personal de planta dedicado a estas actividades ni ha contratado los servicios de empresas inmobiliarias.

E. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA

Antecedentes

El auge en el sector de bienes y raíces destinados a uso comercial Clase A en la Republica Panamá tiene sus orígenes en la incorporación de la demanda extranjera, producto de las ventajas competitivas que presenta Panamá como lugar de inversión y en el entorno político-económico de varios países vecinos. Una propiedad tipo comercial Clase A se define como aquella diseñada para alquiler comercial en zonas “prime” ofreciendo la más alta tecnología a sus inquilinos.

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

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

Empresas como Banesco de Venezuela, Grupo Carvajal de Colombia, Maersk-Sealand de Noruega, UBS y Credit Suisse de Suiza, Dell y Johnson & Johnson de Estados Unidos y Singapore Airlines de Singapur, entre otros, han comenzado o expandido significativamente sus actividades en Panamá en los últimos años.

La fuerte demanda por espacio comercial Clase A durante el 2007 ha resultado en un incremento en la tasa de ocupación en edificios comerciales Clase A de un 78% a un 97% según datos suministrados por CB Richard Ellis Panamá. Actualmente hay disponibles para ocupar aproximadamente 240,000 m² de espacio de oficinas en 12 edificios catalogados como Clase A por CB Richard Ellis. Adicionalmente, 3 proyectos inmobiliarios actualmente en construcción se sumarán al mercado en los próximos 5 años. Producto de la fuerte demanda y limitada oferta, los cánones de arrendamiento se han elevado en un 20%, a niveles que promedian US\$16.00 por metro cuadrado mensual. A corto y mediano plazo se espera que los cánones de arrendamiento en el segmento corporativo Clase A continúen en ascenso hasta que la disponibilidad de área alquilable alcance un nivel suficiente para satisfacer la demanda.

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

| Sector | Edificios Comerciales | Espacio de Alquiler | Tasa Estimada de Ocupación | Alquiler Aprox. US\$ / m ² / mes |
|------------------------|-----------------------|------------------------------|----------------------------|---|
| Centro Bancario | 49 | 308,612 m ² | 93.09% | \$9.50 - \$20 |
| San Francisco | 10 | 84,189 m ² | 98.17% | \$18 - \$20 |
| Betania | 8 | 89,818 m ² | 72.15% | \$8 - \$10 |
| Costa del Este | 1 | 45,660 m ² † | 93.35% | \$15 - \$18 |
| Otros | 88 | 242,726 m ² | 78.00% | \$6 - \$10.50 |
| Total | 156 | 771,005 m² | 86.51% | |
| Total Clase A | 12 | 238,942 m² | 96.92%‡ | \$15.94 |

† Cifra de CB Richard Ellis.

‡ Tasa Estimada de Ocupación Edificios Tipo A. La columna "Alquiler Aprox." hace referencia al canon de arrendamiento al que están disponibles espacios no arrendados.

Fuente: Informes preparados por CB Richard Ellis al 30 de junio de 2007

Competencia

En la actualidad, hay varios desarrollos inmobiliarios que compiten con Business Park en el espacio comercial Clase A. Comparado con éstos, el Emisor estima que el Business Park posee significativas ventajas competitivas, entre ellas, sus altos estándares de construcción que cumplen con las exigencias de empresas globales, a la vez que permiten costos de operación y mantenimiento favorables; un administrador con amplia experiencia en la gestión de inmuebles comerciales de calidad mundial; su ubicación céntrica, con fácil y rápido acceso tanto al aeropuerto internacional de Tocumen como al área bancaria y de negocios; y la proximidad a un área residencial de alto nivel, propicia para el establecimiento de personal gerencial o técnico de alta jerarquía.

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

| Nombre | Ubicación | Área arrendable † |
|-----------------------|---|-----------------------|
| Torre de las Américas | Punta Pacífica | 42,000 m ² |
| Ocean Business Plaza | Calle Aquilino de la Guardia y Calle 47, Marbella | 33,000 m ² |
| Torre Global Bank | Calle 50 y calle 58 | 45,000 m ² |

† Aproximado

F. LITIGIOS LEGALES

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

G. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

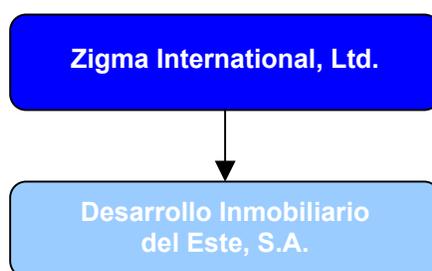
A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Comisión Nacional de Valores o alguna organización autorregulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

H. GOBIERNO CORPORATIVO

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

I. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

El siguiente organigrama muestra la estructura del Emisor:



El Emisor es una subsidiaria 100% propiedad de Zigma International Ltd, sociedad anónima constituida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. El Emisor no cuenta con subsidiarias.

J. PROPIEDADES DE INVERSION Y OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES.

Como se menciona anteriormente, el activo principal del Emisor es la propiedad de inversión Business Park y el mobiliario, equipos y mejoras ubicados en ésta. Estos activos no corrientes representan (neto de depreciación) el 99% del total de activos al 31 de diciembre de 2006.

Business Park consiste en un terreno de 38,260 m² en el cual existen 4 edificios de oficinas, un edificio de estacionamientos, un jardín central, y un edificio que alberga una plaza de restaurantes. Esta propiedad de inversión está ubicada en Costa del Este en la Avenida Principal y la Avenida de la Rotonda. Los edificios de oficinas tienen un metraje construido de 57,239 m² y alquilable de 46,400 m², y los estacionamientos, jardines e instalaciones para restaurantes cuentan con una superficie de 45,065 ms², 16,187.00 m², y 715 m², respectivamente.

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

| <u>Categoría de Equipos</u> | <u>Principales Componentes</u> |
|---|--|
| Sistema Eléctrico | a. Transformadores b. Medidores c. Otros |
| Plantas de Generación Eléctrica de Emergencia | d. Tres generadores de 500KW e. Tanque diario de combustible de 150 galones f. Tanque central de combustible de 3000 galones |
| Sistema de Enfriamiento | a. 4 enfriadores (“chillers”) de 500 toneladas cada uno b. 8 torres de enfriamiento c. Unidades manejadoras para cada planta |

| | |
|--|--|
| | d. Sistema de control |
| | e. Bombas y otros equipos suplementarios |
| Sistema de Bombeo, Canalización y Almacenamiento de Agua | a. Tinas de concreto de almacenamiento de capacidad de 235,650 galones |
| | b. Sistema de bombeo |
| | c. Redes sanitarias y pluviales |
| Sistema de Alarma y Protección contra Incendios | a. Tinas de concreto de almacenamiento de 24,890 galones |
| | b. Bombas diesel |
| | c. Rociadores |
| | d. Detectores |
| | e. Alarmas y sirenas |
| Elevadores | a. 16 unidades |
| Controles de Acceso y Seguridad | a. Brazos de control a los estacionamientos |
| | b. Control de acceso de edificios |
| | c.- Sistema de circuito cerrado de televisión |

A continuación se presenta las propiedades de inversión del Emisor al 31 de diciembre de 2006:

| En US\$ | <u>Costo</u> | <u>Aumento</u> | <u>Valor Razonable</u> | <u>Diferencia</u> |
|--------------------|-------------------|------------------|------------------------|-------------------|
| Terrenos | 8,435,212 | - | 15,106,872 | 6,671,660 |
| Edificio y Mejoras | 52,266,812 | 2,474,917 | 52,945,628 | (1,796,101) |
| Total | 60,702,024 | 2,474,917 | 68,052,500 | 4,875,559 |

A continuación se presenta el mobiliario, equipos y mejoras, neto de depreciación del Emisor al 31 de diciembre de 2006:

| En US\$ | <u>Mobiliario y Equipos</u> | <u>Mejoras a la Propiedad Arrendada</u> | <u>Total</u> |
|-------------------------------|-----------------------------|---|----------------|
| Costo | | | |
| Al inicio del año | 20,063 | 332,667 | 352,730 |
| Adiciones | 52,321 | 174,209 | 226,530 |
| Al final del año | 72,384 | 506,876 | 579,260 |
| Depreciación acumulada | | | |
| Al inicio del año | 760 | 10,000 | 10,760 |
| Gasto del periodo | 6,162 | 48,524 | 54,686 |
| Al final año | 6,922 | 58,524 | 65,446 |
| Activo fijo neto | 65,462 | 448,352 | 513,814 |

Las propiedades de inversión, mobiliario, equipos y mejoras ubicados en Business Park representan el 98.96% de los activos del Emisor al 31 de diciembre de 2006.

K. TECNOLOGIA, INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

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

L. CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2006 y un resumen explicativo:

| | Al 31/12/2006 | |
|--|-------------------|-------|
| Pasivos y Patrimonio de los Accionistas | | |
| Pasivos Corrientes: | | |
| Sobregiro bancario | - | |
| Préstamo por pagar accionista | 5,102,102 | (i) |
| Cuentas por pagar | | |
| Proveedores | 318,194 | |
| Compañía relacionada | - | |
| Total Cuentas por Pagar | 318,194 | |
| Intereses por pagar | 683,473 | |
| Otras cuentas por pagar | 64,269 | |
| Total Pasivos Corrientes | 6,168,038 | |
| Pasivos No Corrientes: | | |
| Depósitos recibidos de clientes | 56,751 | |
| Préstamo por pagar | 35,000,000 | (ii) |
| Impuesto sobre la renta diferido | 2,634,150 | |
| Total Pasivos no corrientes | 37,690,901 | |
| Total Pasivos | 43,858,939 | |
| Patrimonio de los Accionistas | | |
| Acciones comunes emitidas y en circulación | 5,000,000 | (iii) |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) | 20,549,679 | (iv) |
| Total del Patrimonio de los Accionistas | 25,549,679 | |
| Total de Pasivos y Patrimonio de los de Accionistas | 69,408,618 | |

(i) Préstamo por pagar al accionista Zigma International, Ltd. por US\$5,102,102 pagadera a requerimiento.

(ii) Préstamo por pagar con a Liverpool-West Indies Bank Limited por US\$35,000,000 con una tasa de interés de nueve punto veinticinco por ciento (9.25%), y plazo de 20 años. Salvo por este préstamo por pagar y varios depósitos bancarios que mantiene en Banco General, S.A. (anteriormente Banco Continental de Panamá, S.A.) para administrar sus operaciones, el Emisor no mantiene relaciones instituciones financieras y de crédito.

(iii) Mil (1,000) acciones comunes emitidas y en circulación, sin valor nominal y con un valor asignado de US\$5,000,000.

(iv) Utilidades no distribuidas por US\$20,549,679.

M. INFORMACION DE TENDENCIAS

La economía de Panamá se encuentra en un periodo de sólido crecimiento económico. Su Producto Interno Bruto (“PIB”) creció en 8.1% en 2006 y se espera crezca entre 7.5% y 8.0% anualmente en el 2007 y 2008, según el Informe Económico Anual del 2006 del Ministerio de Economía y Finanzas (“MEF”). Este último atribuye este desempeño favorable principalmente a los siguientes factores:

- **Un entorno internacional favorable.**

El Fondo Monetario Internacional, en su informe “World Economic Outlook”, publicado el 11 de abril de 2007, indica que espera una tasa de crecimiento de 5% durante los años 2007-08 para la economía mundial. Se prevé un ajuste pausado (“soft landing”) del exceso de demanda en Estados Unidos que se manifiesta en el alto déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y del Gobierno de este país. A su vez, se estima que las economías de China y Asia continuarán con su fuerte expansión económica. Sin embargo, existen riesgos en términos de aumentos en las tasas de interés o una desaceleración mayor en EU.

- **Las exportaciones de Panamá tienen expectativas favorables en general.**

Después de la aprobación del referéndum para la ampliación del Canal de Panamá en octubre de 2006, la Autoridad del Canal de Panamá tiene programados aumentos anuales de tarifas y el crecimiento en el volumen de carga se espera se mantenga en niveles similares a los actuales. Adicionalmente, la Zona Libre de Colón ha sido favorecida por el alto crecimiento esperado en América Latina, pero puede verse afectada por la esperada reducción en los precios del petróleo y su impacto en países productores de ese producto, como Ecuador, Colombia y Venezuela. Por otro lado, a inicios del 2007 London & Regional Properties se adjudicó la licitación como desarrollador maestro para el Proyecto de la Base de Howard, la cual es considerada como un activo de alto impacto.

- **Consolidación bancaria.**

El sector bancario está en un proceso de adquisición y consolidación a nivel local y regional lo cual se espera aumente la competitividad entre los participantes existentes. En los últimos 12 meses se han completado y anunciado diversas transacciones como la adquisición por Grupo HSBC del Grupo Banistmo, la adquisición de Citigroup de Banco Uno y Banco Cuscatlán y la fusión entre Banco General, S.A. y Banco Continental de Panamá, S.A. Como consecuencia, el sector privado panameño ha recibido una significativa inyección de liquidez.

- **Importantes proyectos.**

Para los próximos años se espera que se desarrolle en Panamá un gran número de proyectos, algunos de ellos de gran magnitud, cuyo valor total se estima en US\$17 millardos. Entre ellos se cuenta la expansión del Canal de Panamá (US\$5.3 millardos) y la posible construcción de una refinería privada (US\$5 millardos,) en Puerto Armuelles. A estos dos proyectos se agrega la construcción de grandes edificios (rascacielos de 50 o más pisos) en diversos puntos de la ciudad de Panamá, así como desarrollos turísticos en el diversos lugares del interior del país, como Boquete, Bocas del Toro y la región de Azuero, cuyo costo total se estima en US\$3.2 millardos. Finalmente, se anticipa que continuará el desarrollo de importantes proyectos de infraestructura como la construcción de la autopista Panamá – Colón a ser desarrollada por la empresa brasileña Odebrecht, la mayor empresa de construcción e ingeniería del Brasil.

Por otro lado, el año 2007 presenta un avance importante en la ejecución del programa económico de gobierno, con una posible rebaja pronosticada en la relación déficit/PIB, aumentos tanto en el ahorro corriente como en la inversión, y mejoras en la recaudación de impuestos.

Las perspectivas para el 2008 y años subsiguiente parecen igualmente favorables. Los analistas económicos proyectan un crecimiento entre 7.4% a 7.8% anual, particularmente por causa del inicio del proyecto de ampliación del Canal de Panamá, el Tratado de Libre Comercio entre Panamá y Estados Unidos y un entorno internacional favorable. Respecto de éste último, el Fondo Monetario Internacional, en su informe “World Economic Outlook”, publicado el 11 de abril de 2007, espera un crecimiento mundial de 4.9% para el 2007 impulsado principalmente por economías emergentes como China, India, Rusia y Brasil. Sin embargo, el Fondo Monetario Internacional resalta que existen riesgos en las tasas de interés mundiales y en una desaceleración mayor de la esperada en Estados Unidos y la Comunidad Europea que pueden atenuar el crecimiento mundial.

V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A. BALANCE GENERAL

| | 12 Meses 31/12/2004 | 12 Meses 31/12/2005 | 12 Meses 31/12/2006 | 6 meses 30/06/2006 | 6 meses 30/06/2007 |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Activos | | | | | |
| Activos Corrientes: | | | | | |
| Efectivo | 674,560 | - | 172,214 | 555,841 | 565,726 |
| Cuentas por cobrar | - | - | - | - | - |
| Alquileres | - | 62,045 | 158,387 | 118,029 | 165,199 |
| Compañías Relacionadas | 23,605 | - | - | - | - |
| Total Cuentas por cobrar | 23,605 | 62,045 | 158,387 | 118,029 | 165,199 |
| Gastos pagados por adelantado | - | 164,977 | 34,077 | 123,710 | 108,298 |
| Total Activos Corrientes | 698,165 | 227,022 | 364,678 | 797,580 | 839,223 |
| Activos No Corrientes: | | | | | |
| Propiedades de inversión | - | 60,702,024 | 68,052,500 | 63,249,427 | 68,256,094 |
| Mobiliario, equipos y mejoras, netos | 26,193,845 | 341,970 | 513,814 | 510,689 | 549,816 |
| Alquileres contingentes por cobrar | - | 105,295 | 346,004 | 278,822 | 592,217 |
| Depósitos en garantía | - | 7,600 | 7,600 | 7,600 | - |
| Total Activos No Corrientes | 26,193,845 | 61,156,889 | 68,919,918 | 64,046,538 | 69,398,127 |
| Total Activos | 26,892,010 | 61,383,911 | 69,284,596 | 64,844,118 | 70,237,350 |
| Pasivos y Patrimonio de los Accionistas | | | | | |
| Pasivos Corrientes: | | | | | |
| Sobregiro bancario | - | 24,853 | - | - | - |
| Préstamo por pagar accionista | 26,835,930 | 4,921,831 | 5,102,102 | 9,272,727 | 5,642,169 |
| Cuentas por pagar | - | - | - | - | - |
| Proveedores | 99,331 | 146,552 | 217,319 | 1,216,888 | 326,065 |
| Compañía relacionada | 1,393 | 25,041 | - | - | 15,296 |
| Total Cuentas por Pagar | 100,724 | 171,593 | 217,319 | 1,216,888 | 341,361 |
| Intereses por pagar | - | 2,640,828 | 683,473 | 647,500 | 692,465 |
| Otras cuentas por pagar | - | 158,450 | 64,269 | 38,850 | 68,738 |
| Total Pasivos Corrientes | 26,936,654 | 7,917,555 | 6,067,163 | 11,175,965 | 6,744,733 |
| Pasivos No Corrientes: | | | | | |
| Depósitos recibidos de clientes | - | 62,735 | 56,751 | 21,991 | 61,535 |
| Préstamo por pagar | - | 34,563,964 | 35,000,000 | 35,000,000 | 35,000,000 |
| Impuesto sobre la renta diferido | - | 2,135,439 | 1,697,497 | 2,187,497 | 1,771,360 |
| Total Pasivos no corrientes | - | 36,762,138 | 36,754,248 | 37,209,488 | 36,832,895 |
| Total Pasivos | 26,936,654 | 44,679,693 | 42,821,411 | 48,385,453 | 43,577,628 |
| Patrimonio de los Accionistas | | | | | |
| Acciones comunes emitidas y en circulación | 10,000 | 20,000 | 5,000,000 | 20,000 | 5,000,000 |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) | (54,644) | 16,684,218 | 21,463,185 | 16,438,665 | 21,659,722 |
| Total del Patrimonio de los Accionistas | (44,644) | 16,704,218 | 26,463,185 | 16,458,665 | 26,659,722 |
| Total de Pasivos y Patrimonio de los de Accionistas | 26,892,010 | 61,383,911 | 69,284,596 | 64,844,118 | 70,237,350 |

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.
ESTADO DE RESULTADOS

| | <u>12 meses</u> <u>31/12/2004</u> | <u>12 meses</u> <u>31/12/2005</u> | <u>12 meses</u> <u>31/12/2006</u> | <u>6 meses</u> <u>30/06/2006</u> | <u>6 meses</u> <u>30/06/2007</u> |
|--|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Ingresos por alquiler | - | 1,211,823 | 4,880,242 | 2,345,428 | 3,233,048 |
| Otros ingresos de operación | - | - | 1,378 | - | - |
| Total Ingresos | - | 1,211,823 | 4,881,620 | 2,345,428 | 3,233,048 |
| Depreciación y amortización | - | (10,760) | (54,686) | (25,560) | (29,509) |
| Gastos generales y administrativos | (51,600) | (959,060) | (2,083,859) | (888,309) | (1,306,573) |
| Utilidad (pérdida) en Operaciones | (51,600) | 242,003 | 2,743,075 | 1,431,559 | 1,896,966 |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | - | 21,321,397 | 4,875,559 | - | - |
| Costo de financiamiento | - | (2,640,828) | (3,277,609) | (1,625,054) | (1,626,565) |
| Utilidad Antes del Impuesto Sobre la Renta | (51,600) | 18,922,572 | 4,341,025 | (193,495) | 270,401 |
| Impuesto sobre la renta diferido | - | (2,135,439) | 437,942 | (52,058) | (73,864) |
| Total Sobre el Impuesto Sobre la Renta | - | (2,135,439) | 437,942 | (52,058) | (73,864) |
| Utilidad (Pérdida) Neta | (51,600) | 16,787,133 | 4,778,967 | (245,553) | 196,537 |

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.
RAZONES FINANCIERAS

| | <u>2004</u> | <u>2005</u> | <u>2006</u> | <u>Junio-06</u> | <u>Junio-07</u> |
|---|--------------|-------------|-------------|-----------------|-----------------|
| LIQUIDEZ | | | | | |
| Capital de trabajo | (26,238,489) | (7,690,533) | (5,702,485) | (10,378,385) | (5,905,510) |
| Índice de liquidez (act corrientes / pas corrientes) | 0.03 | 0.03 | 0.06 | 0.07 | 0.12 |
| PALANCA / COBERTURA | | | | | |
| Pasivo / Patrimonio | -603.37 | 2.67 | 1.62 | 2.94 | 1.63 |
| Apalancamiento (tot pasivos / tot activos) | 1.00 | 0.73 | 0.62 | 0.75 | 0.62 |
| Deuda financiera | 26,835,930 | 39,510,648 | 40,102,102 | 44,272,727 | 40,642,169 |
| Índice de endeudamiento (deuda financiera / tot patrimonio) | -601.11 | 2.37 | 1.52 | 2.69 | 1.52 |
| RENTABILIDAD | | | | | |
| Rendimiento sobre activos promedio | -0.2% | 38.0% | 7.3% | -0.8% | 0.6% |
| Rendimiento sobre patrimonio promedio | 115.6% | 201.5% | 22.1% | -3.0% | 1.5% |
| Margen de utilidad | N/A | 1385.3% | 97.9% | -10.5% | 6.1% |
| EFICIENCIA OPERATIVA | | | | | |
| Rotación cuentas por cobrar (días) | N/A | 18.69 | 11.84 | 9.18 | 9.33 |

Nota:

Razones de rentabilidad y eficiencia operativa para los 6 meses terminados el 30 de junio 2006 y 2007 son anualizadas

B. DISCUSION Y ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2006

Activos y Liquidez

El Emisor registró un aumento en el total de sus activos, pasando de US\$61.4 millones al 31 de diciembre de 2005 a US\$69.3 millones al 31 de diciembre de 2006, debido principalmente a un incremento en el valor razonable de propiedades en inversión de US\$4.9 millones. Al 31 de diciembre de 2006 más del 98% de los activos del Emisor son compuestos por las propiedades de inversión.

Los activos corrientes del Emisor aumentaron de US\$0.23 millones al 31 de diciembre de 2005 a US\$0.36 millones al 31 de diciembre de 2006, producto principalmente de un aumento en el efectivo disponible y en las cuentas por cobrar de alquileres del Emisor.

El total de pasivos del Emisor disminuyó ligeramente pasando de US\$44.7 millones al 31 de diciembre de 2005 a US\$42.8 millones al 31 de diciembre de 2006 debido primordialmente por una reducción de los intereses por pagar que pasaron de US\$2.6 millones en el 2005 a US\$0.7 millones en el 2006. Similarmente, los pasivos corrientes disminuyeron de US\$7.9 millones en el 2005 a US\$6.1 millones en el 2006.

El Emisor registró un bajo índice de liquidez (calculado excluyendo el préstamo por pagar a accionistas) de 0.08 veces al 31 de diciembre de 2005 debido la ocupación de Business Park inició a partir de septiembre de ese año. Al 31 de diciembre de 2006, ese índice había mejorado, alcanzando 0.38 veces, como consecuencia de la conclusión del período de construcción y acondicionamiento de Business Park, y un aumento en la tasa de ocupación de ese inmueble.

Recursos de Capital

El total de pasivos, que al 31 de diciembre de 2006 era de US\$42.8 millones, financió más del 61% de los activos del Emisor; mientras que el patrimonio, que al 31 de diciembre de 2006 ascendió a US\$26.5 millones, financió aproximadamente el 39% del total de activos. Al 31 de diciembre de 2005, el total de pasivos (US\$44.7 millones) financió aproximadamente el 73% del total de activos, mientras que el patrimonio (US\$16.7 millones) financió el 27% del total de activos.

El aumento del patrimonio, que pasó de US\$16.8 millones al 31 de diciembre de 2005 a US\$25.5 millones al 31 de diciembre de 2006, se debió principalmente al (i) crecimiento en las utilidades no distribuidas debido al incremento de US\$4.8 millones en el valor razonable de propiedades de inversión registrado en el 2006 y (ii) al aumento en el capital pagado, que ascendió de US\$0.01 millones a US\$5.0 millones durante ese mismo periodo.

El nivel de apalancamiento (total pasivos / total de patrimonio) del Emisor disminuyó de 2.67 veces al 31 de diciembre de 2005 a 1.62 veces al 31 de diciembre de 2006 producto del incremento en su nivel de patrimonio. En la siguiente tabla se desglosa el endeudamiento financiero del Emisor:

| Tipo de Deuda | Prestamista | Al 31/12/2005 | Al 31/12/2006 |
|---------------------------------------|------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| | | Monto | Monto |
| Sobregiro Bancario | Banco Continental de Panamá, S.A. | US\$24,853 | - |
| Préstamo por pagar a accionista | Zigma International, Ltd. | US\$4,921,831 | US\$5,102,102 |
| Préstamo por pagar a banco extranjero | Liverpool-West Indies Bank Limited | US\$34,563,964 | US\$35,000,000 |
| Total | | US\$39,510,648 | US\$40,102,102 |

Estado de Resultados

Los ingresos por alquiler del Emisor aumentaron en 302% en el 2006, pasando de US\$1.2 millones en el 2005 a US\$4.9 millones en el 2006. Este incremento se debió en gran parte a que la ocupación de los locales comerciales de Business Park se inició gradualmente a partir de agosto de 2005, por lo que la facturación de ese año solamente

cubre una fracción minoritaria del área arrendada y del período. Adicionalmente, la tasa de ocupación aumentó de 45.3% en 2005 a 56.9% en 2006 y el canon de arrendamiento promedio pasó de US\$11.92 por m² en 2005 a US\$12.38 por m² en 2006.

Los gastos generales y administrativos del Emisor incrementaron de US\$0.9 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2005 a US\$2.1 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2006. Este aumento está ligado a la ocupación gradual de Business Park durante el 2005. En términos porcentuales del total de ingresos, los gastos generales y administrativos disminuyeron de 79.1% en 2005 a 42.7% en 2006. Esta reducción porcentual fue producto de los mayores niveles de eficiencia y economías de escala que obtuvo el Emisor al incrementarse la tasa de ocupación.

Durante el 2005 y el 2006, el Emisor registró ingresos de US\$21.3 millones y US\$4.9 millones, respectivamente, en concepto de aumento en el valor razonable de propiedades de inversión. Estos ingresos resultaron de la actualización del valor razonable de la inversión del Emisor en Business Park, como requiere la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 sobre Propiedades de Inversión, y fueron basados en avalúos preparados por CB Richard Ellis.

La utilidad neta del Emisor disminuyó de US\$16.8 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2005 a US\$4.8 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2006. Sin embargo, la utilidad antes del ingreso por revaloración de las propiedades de inversión pasó de una pérdida de aproximadamente US\$4.5 millones en 2005 a una pérdida de US\$1.0 millones en 2006.

C. DISCUSION Y ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR AL 30 DE JUNIO DE 2006 Y 2007

Activos y Liquidez

El Emisor registró un aumento en el total de sus activos, pasando de US\$64.8 millones al 30 de junio de 2006 a US\$70.2 millones al 30 de junio de 2007, producto principalmente de la revaloración de las propiedades en inversión efectuadas durante el período. Las propiedades de inversión continúan figurando como el activo principal del Emisor, representando el 97.2% del total de activos al 30 de junio de 2007.

Los activos corrientes del Emisor aumentaron de US\$0.80 millones al 30 de junio de 2006 a US\$0.84 millones al 30 de junio de 2007, debido primordialmente a un aumento en las cuentas por cobrar de alquileres.

El total de pasivos del Emisor disminuyó pasando de US\$48.4 millones al 30 de junio de 2006 a US\$43.6 millones al 30 de junio de 2007 debido principalmente a la reducción del préstamo por pagar accionista que pasó de US\$9.2MM en 2006 a US\$5.6MM en 2007.

El Emisor muestra una mejora en su nivel de liquidez (calculado excluyendo el préstamo por pagar a accionistas) pasando de 0.42 veces al 30 de junio de 2006 a 0.76 veces al 30 de junio de 2007.

Recursos de Capital

El total de pasivos, que al 30 de junio de 2007 era de US\$43.6 millones, financió más del 62% de los activos del Emisor; mientras que el patrimonio, que al 30 de junio de 2007 ascendió a US\$26.7 millones, financió aproximadamente el 38% del total de activos.

El aumento del patrimonio, que pasó de US\$16.5 millones al 30 de junio de 2006 a US\$26.7 millones al 30 de junio de 2007, se debió principalmente al (i) crecimiento en las utilidades no distribuidas debido al incremento de US\$5.2 millones en el valor razonable de propiedades de inversión registrado en el 2006 y (ii) al aumento en el capital pagado, que ascendió de US\$0.02 millones a US\$5.0 millones durante ese mismo período.

El nivel de apalancamiento (total pasivos / total de patrimonio) del Emisor disminuyó de 2.94 veces al 30 de junio de 2006 a 1.63 veces al 30 de junio de 2007 producto del incremento en el nivel de patrimonio.

Estado de Resultados

Los ingresos por alquiler del Emisor aumentaron sustancialmente, pasando de US\$2.3MM para los 6 meses terminados el 30 de junio de 2006 a US\$3.2MM para los 6 meses terminados el 30 de junio de 2007, para un incremento del 37.8%. Este incremento se debe al continuo aumento en los niveles de ocupación de los locales comerciales del Business Park que se sitúa en 75.4% y al incremento en el arrendamiento promedio que alcanza US\$12.4 m2. Cabe destacar que al 30 de junio de 2007, los contratos de arrendamiento de tres (3) arrendatarios se encontraban todavía en la fase inicial de preparación del espacio de oficina a ocupar, por lo cual aquellos todavía no habían iniciado el pago de cánones de arrendamiento.

Los gastos generales y administrativos del Emisor incrementaron de US\$0.8 millones para los 6 meses terminados el 30 de junio de 2006 a US\$1.3 millones para los 6 meses terminados el 30 de junio de 2007. Este aumento está ligado a la ocupación gradual de Business Park durante los primeros meses del 2007. En términos porcentuales del total de ingresos, los gastos generales y administrativos aumentaron de 37.8% en 2006 a 40.4% en 2007.

La utilidad neta del Emisor mejoró pasando de una pérdida de US\$0.25 millones para los 6 meses terminados el 30 de junio de 2006 a una utilidad de US\$0.20 millones para los 6 meses terminados el 30 de junio de 2007, reflejando así la estabilización en la ocupación del Business Park y la mejora del desempeño financiero del Emisor.

D. ANALISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR

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

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

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

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

A. DIRECTORES Y EJECUTIVOS

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

1. Directores y Dignatarios

Alberto C. Motta Page
Director y Presidente

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

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

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

Alberto C. Motta Cunningham

Director y Tesorero

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de nacimiento:** 4 de agosto de 1946. **Domicilio comercial:** Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Teléfono: 303-3333. **Fax:** 303-3334. **Correo electrónico:** diesa@invbahia.com.

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

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

Emanuel González-Revilla Lince

Director y Vicepresidente

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

Información adicional: Posee los títulos de *Bachelor of Science in Business Administration* de *The Wharton School, University of Pennsylvania*, Philadelphia, Pennsylvania, Estados Unidos; y *Master of Business Administration* de *University of Miami*, Miami, Florida, Estados Unidos de América. Director de MHC Holdings, Ltd., Banco General, S.A., Plastiglas Holding Co., Inc. y la Agencia del Área Económica Especial Panamá Pacífico (Howard). Se desempeñó como oficial ejecutivo de Lloyds Bank desde 1991 hasta 1994. Fue Vicepresidente de Desarrollo Corporativo de Banco Comercial de Panamá, S. A. de 1995 a 1999.

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

Miguel Heras Castro

Director y Secretario

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

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

Televisora Nacional, S.A., Direct Visión, S.A., Industrias Panama Boston, S.A., Bahia Motors, S.A.; y es miembro del Comité Ejecutivo de Amnet Telecommunications Holdings, Ltd.

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

2. Principales Ejecutivos y Empleados

El Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados.

Contrato de Administración Emisor y HINES

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

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

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

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

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

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

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

B. ASESORES LEGALES

Asesores Legales Internos

La asesora legal interna del Emisor es la Licenciada Thais Chalmers H., con domicilio en Boulevard Costa del Este, Avenida Principal y Avenida de la Rotonda Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso

6, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Correo Electrónico: diesa@invbahia.com; Teléfono: 303-3333; y Fax: 303-3334.

Asesores Legales Externos

A la Fecha de Oferta, el Emisor no manejaba asesores legales externos.

Alemán, Cordero, Galindo & Lee (“ALCOGAL”), con domicilio en Torre Swiss Bank, Piso 2, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 6-1014, El Dorado, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 264-3111 y Fax: 264-2457, actuó como asesor legal del Agente Estructurador, la Casa de Valores y Puesto de Bolsa, el Agente Administrativo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Agente Fiduciario en la presente Emisión de Bonos Corporativos. En esta capacidad ALCOGAL ha asesorado a los agentes mencionados anteriormente en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos, del Convenio de Agente de Pago, Registro y Transferencia, del Prospecto Informativo, el Fideicomiso de Garantía y en el registro de los Bonos en la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. La persona de contacto en Alemán, Cordero, Galindo & Lee es el Licenciado Arturo Gerbaud, con Correo electrónico: gerbaud@alcogal.com.

C. AUDITORES

KPMG, con domicilio en Torre KPMG, Calle 50 No. 54, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 0816-1089, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 208-0700; y Fax: 215-7863, presta al Emisor los servicios de auditoría externa de los estados financieros. La persona de contacto en KPMG es Haydeé de Chau, con Correo electrónico: hchau@kpmg.com.pa.

D. ASESORES FINANCIEROS

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

E. COMPENSACION

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni éste les reconoce beneficios adicionales, excepto por el pago de dietas por la asistencia a Asambleas de Accionistas y Juntas de Directores. Desde la constitución del Emisor hasta la Fecha de Oferta, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas.

Como se indica en la Sección VI.A.2, el Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados y por ende no mantiene un monto total reservado en previsión de pensiones, retiro y otros beneficios. El contrato suscrito entre el Emisor y HINES, establece que éste recibirá como compensación por sus servicios una suma anual que incrementa cada año por el mayor entre 3.5% y el índice de precios del consumidor de los Estados Unidos (“Consumer Price Index”). Para el período terminado el 30 de junio de 2007, la compensación de HINES ascendió a US\$155,250.

F. PRACTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA

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

| Nombre | Fecha de elección |
|--------------------------------|--------------------------|
| Alberto C. Motta Page | 16 de enero de 2004 |
| Alberto C. Motta Cunningham | 6 de septiembre de 2007 |
| Miguel Heras Castro | 6 de septiembre de 2007 |
| Emanuel González-Revilla Lince | 6 de septiembre de 2007 |

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

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

G. EMPLEADOS

El Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados. Como se indica en la sección VI.A.2 de este Prospecto Informativo, el Emisor ha contratado los servicios de Administradora HINES, subsidiaria de Hines Interest Limited Partnership, empresa internacional especializada en el sector inmobiliario para que se encargue de la gestión de Business Park.

VII. PROPIEDAD ACCIONARIA

El Emisor es una empresa privada con un (1) sólo accionista, Zigma International, Ltd., que controla el 100% del total de las acciones comunes del Emisor. A la Fecha de Oferta, los directores y dignatarios del Emisor representaban a los dos grupos corporativos, Grupo Motta y Grupo González-Revilla que, en calidad de tenedores de totalidad de las acciones comunes de Zigma International, Ltd., son propietarios efectivos del 100% del total de acciones comunes emitidas y en circulación del Emisor.

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

Durante los últimos tres años no se producido ningún cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor. A la Fecha de Oferta no había acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

A la Fecha de Oferta, no existía ningún arreglo o acuerdo que pudiera resultar en un cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor.

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

VIII. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES

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

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

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

B. PRESENTACIÓN TABULAR DE LA COMPOSICIÓN ACCIONARIA

La composición accionaria del Emisor es la siguiente:

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

C. CAMBIO DE CONTROL ACCIONARIO

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

Conforme a las disposiciones de los Bonos, el acaecimiento de un Cambio de Control del Emisor sin la autorización previa y por escrito del Agente Administrativo, constituye una Causal de Vencimiento Anticipado bajo los mismos, el cual tiene el efecto de permitir que el Agente Administrativo, actuando a solicitud de la Mayoría de los Tenedores Registrados (ver sección III.A.14), declare el vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos, sin perjuicio del derecho del Emisor de proceder con la redención anticipada del total de los Bonos.

IX. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Banco General, S.A. es Agente Estructurador, Suscriptor, Agente Administrativo y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión, mientras que BG Investment Co., Inc. y BG Trust, Inc, ambas subsidiarias 100% de Banco General, S.A., son el Puesto de Bolsa de la Emisión y el Agente Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, respectivamente.

Adicionalmente, BG Investment Co., Inc., es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de LatinClear. Eugenia de Jiménez, Leopoldo Arosemena y Roberto Alfaro, Directores Principales y Suplentes de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., son ejecutivos de Banco General, S.A. Eduardo Domínguez y Leopoldo Arosemena, Director y Director Suplente, respectivamente, de LatinClear, son ejecutivos de Banco General, S.A.

El señor Alberto C.Motta Cunningham es Director y Tesorero del Emisor y es Director de BG Financial Group, Inc., tenedora en un 100% de Banco General, S.A., y de Banco General, S.A., Agente de Estructuración, Agente Administrativo y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión y tenedora en un 100% de BG Investment Co., Inc., Puesto de Bolsa y de BG Trust, Inc, Agente Fiduciario de la Emisión.

El señor Emanuel González-Revilla Lince es Director y Vicepresidente del Emisor y es Director de BG Financial Group, Inc., tenedora en un 100% de Banco General, S.A., y de Banco General, S.A., Agente de Estructuración, Agente Administrativo y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión y tenedora en un 100% de BG Investment Co., Inc., Puesto de Bolsa y de BG Trust, Inc, Agente Fiduciario de la Emisión.

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

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

A continuación se presenta un resumen de los saldos y transacciones del Emisor con partes relacionadas:

| | 12 Meses | 12 Meses |
|-------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | <u>12/31/2005</u> | <u>12/31/2006</u> |
| Efectivo | 0 | 172,214 |
| Alquileres por cobrar | 46,597 | 5,179 |
| Alquileres por cobrar contingentes | 90,900 | 140,740 |
| Préstamo por pagar a accionista | 4,921,831 | 5,102,102 |
| Cuenta por pagar | 25,041 | 0 |
| Intereses por pagar | 2,640,828 | 683,473 |
| Préstamo por pagar | 34,563,964 | 35,000,000 |
| Ingresos por alquileres | 670,491 | 1,870,116 |
| Gastos generales y administrativos: | | |
| Cargos bancarios | 245 | 541 |
| Seguros | 33,565 | 57,540 |
| Viajes | 701 | 0 |
| Teléfono | 1,539 | 3,493 |
| | 36,050 | 61,574 |
| Costos de financiamiento, neto | 2,640,828 | 3,277,609 |

X. TRATAMIENTO FISCAL

A. GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE BONOS

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

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

capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

B. INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS

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

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

XI. INFORMACION 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 o de los Suscriptores asumen ninguna responsabilidad por el contenido de este Prospecto. La información contenida en este Prospecto es únicamente responsabilidad del Emisor.

XII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

1. Acciones y Títulos de Participación

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

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

2. Títulos de Deuda

| Tipo de Deuda | Prestamista | Monto al 12/31/2006 | Tasa de Interés | Vencimiento |
|---------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------|----------------------------|--------------------|
| Préstamo por pagar a accionista | Zigma International, Ltd. | US\$5,102,102 | N.A. | A requerimiento |
| Préstamo por pagar a banco extranjero | Liverpool-West Indies Bank Limited | US\$35,000,000 | 9.25% | 20 años |
| Total | | US\$40,102,102 | | |

Al 31 de diciembre de 2006:

- el Emisor no mantenía valores de deuda; y
- el Emisor tenía obligaciones financieras con dos (2) acreedores por un monto de US\$40,102,102.

B. DESCRIPCIÓN Y DERECHOS DE LOS TITULOS

1. Capital Accionario y Títulos de Participación

Al 31 de diciembre de 2006, el capital pagado del Emisor era de US\$5,000,000, su patrimonio total alcanzaba la suma de US\$25,549,679 y tenía un capital autorizado de mil (1,000) acciones comunes, sin valor nominal. A la Fecha de Oferta el Emisor tiene un capital autorizado de un millón (1,000,000) de acciones comunes, sin valor nominal. Cada acción común tiene derecho a un (1) voto en todas las Juntas Generales de Accionistas y debe ser emitida en forma nominativa.

El 3 de septiembre de 2007, la Junta General de Accionistas modificó el pacto social del Emisor incrementando el capital autorizado de mil (1,000) acciones comunes sin valor nominal a un millón (1,000,000) de acciones comunes sin valor nominal. El 3 de octubre de 2007, la Junta Directiva aprobó la emisión de quinientas mil (500,000) acciones comunes con un valor asignado de US\$10.00 por acción, con el propósito de intercambiar estas nuevas acciones comunes por las mil (1,000) acciones comunes, emitidas, pagadas y en circulación hasta esa fecha, a razón de quinientas (500) acciones nuevas por cada acción existente. Una vez completado este intercambio, todas las acciones comunes que el Emisor recibió en intercambio fueron anuladas.

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

2. Títulos de Deuda

El Emisor no mantiene Títulos de Participación.

Al 31 de diciembre de 2006, el Emisor tenía obligaciones financieras con dos (2) acreedores: (i) un préstamo por pagar a Liverpool-West Indies Bank Limited con un saldo de US\$35,000,000, una tasa de interés de nueve punto veinticinco por ciento (9.25%), y plazo de 20 años; y (ii) un préstamo por pagar a Zigma International, Ltd., tenedora del cien por ciento (100%) de las acciones del Emisor, con un saldo de US\$5,102,102, pagadero a requerimiento.

3. Información de Mercado

El Emisor no mantiene títulos de deuda listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

C. INFORMACIÓN DE MERCADO

Los Bonos Públicos locales del Emisor bajo esta Transacción serán registrados en la Comisión Nacional de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

ANEXOS

ANEXO 1: Estado de Resultados Auditados Comparativo para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006.

ANEXO 2: Balance de Situación Auditados Comparativo al 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006.

ANEXO 3: Estados Financieros Interinos para los 6 meses terminados el 30 de junio de 2006 y 2007.

ANEXO 4: Estados Financieros Auditados para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006.

Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.
Estado de Resultados
Expresado en Balboas

| | 12 meses <u>31/12/2004</u> | 12 meses <u>31/12/2005</u> | 12 meses <u>31/12/2006</u> |
|--|---|---|---|
| Ingresos por alquiler | - | 1,211,823 | 4,880,242 |
| Otros ingresos de operación | - | - | 1,378 |
| Total Ingresos | - | 1,211,823 | 4,881,620 |
| Depreciación y amortización | - | (10,760) | (54,686) |
| Gastos generales y administrativos | (51,600) | (959,060) | (2,083,859) |
| Utilidad (pérdida) en Operaciones | (51,600) | 242,003 | 2,743,075 |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | - | 21,321,397 | 4,875,559 |
| Costo de financiamiento | - | (2,640,828) | (3,277,609) |
| Utilidad Antes del Impuesto Sobre la Renta | (51,600) | 18,922,572 | 4,341,025 |
| Impuesto sobre la renta diferido | - | (2,135,439) | 437,942 |
| Total Sobre el Impuesto Sobre la Renta | - | (2,135,439) | 437,942 |
| Utilidad (Pérdida) Neta | (51,600) | 16,787,133 | 4,778,967 |

Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.
Balance de Situación
Expresado en Balboas

| | 12 Meses <u>31/12/2004</u> | 12 Meses <u>31/12/2005</u> | 12 Meses <u>31/12/2006</u> |
|--|---|---|---|
| Activos | | | |
| Activos Corrientes: | | | |
| Efectivo | 674,560 | - | 172,214 |
| Cuentas por cobrar | - | - | - |
| Alquileres | - | 62,045 | 158,387 |
| Compañías Relacionadas | 23,605 | - | - |
| Total Cuentas por cobrar | 23,605 | 62,045 | 158,387 |
| Gastos pagados por adelantado | - | 164,977 | 34,077 |
| Total Activos Corrientes | 698,165 | 227,022 | 364,678 |
| Activos No Corrientes: | | | |
| Propiedades de inversión | - | 60,702,024 | 68,052,500 |
| Mobiliario, equipos y mejoras, netos | 26,193,845 | 341,970 | 513,814 |
| Alquileres contingentes por cobrar | - | 105,295 | 346,004 |
| Depósitos en garantía | - | 7,600 | 7,600 |
| Total Activos No Corrientes | 26,193,845 | 61,156,889 | 68,919,918 |
| Total Activos | 26,892,010 | 61,383,911 | 69,284,596 |
| Pasivos y Patrimonio de los Accionistas | | | |
| Pasivos Corrientes: | | | |
| Sobregiro bancario | - | 24,853 | - |
| Préstamo por pagar accionista | 26,835,930 | 4,921,831 | 5,102,102 |
| Cuentas por pagar | | | |
| Proveedores | 99,331 | 146,552 | 217,319 |
| Compañía relacionada | 1,393 | 25,041 | - |
| Total Cuentas por Pagar | 100,724 | 171,593 | 217,319 |
| Intereses por pagar | - | 2,640,828 | 683,473 |
| Otras cuentas por pagar | - | 158,450 | 64,269 |
| Total Pasivos Corrientes | 26,936,654 | 7,917,555 | 6,067,163 |
| Pasivos No Corrientes: | | | |
| Depósitos recibidos de clientes | - | 62,735 | 56,751 |
| Préstamo por pagar | - | 34,563,964 | 35,000,000 |
| Impuesto sobre la renta diferido | - | 2,135,439 | 1,697,497 |
| Total Pasivos no corrientes | - | 36,762,138 | 36,754,248 |
| Total Pasivos | 26,936,654 | 44,679,693 | 42,821,411 |
| Patrimonio de los Accionistas | | | |
| Acciones comunes emitidas y en circulación | 10,000 | 20,000 | 5,000,000 |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) | (54,644) | 16,684,218 | 21,463,185 |
| Total del Patrimonio de los Accionistas | (44,644) | 16,704,218 | 26,463,185 |
| Total de Pasivos y Patrimonio de los de Accionistas | 26,892,010 | 61,383,911 | 69,284,596 |

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

Estados Financieros

30 de junio de 2007

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



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

Índice del Contenido

Nota remisoría

Balance de Situación
Estado de Utilidad
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

NOTA REMISORIA

Los estados financieros – Interinos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. al 30 de junio de 2007, que incluyen el balance de situación y, los estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los seis meses terminados en esa fecha, fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera que son relevantes para sus operaciones y que entran en vigencia para los períodos contables que empiezan el 1° de enero de 2005.

Estos estados financieros – interinos, incluyen la descripción de las principales políticas contables utilizadas y las notas explicativas.



Bolívar Altamiranda
CPA No. 950

11 de septiembre de 2007
Panamá, República de Panamá

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Balance de Situación

30 de junio de 2007

(Expresado en Balboas)

| <u>Activo</u> | <u>Nota</u> | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|--------------------|--------------------------|--------------------------|
| Activos corrientes | | | |
| Efectivo | 4 | 565,726 | 555,841 |
| Cuentas por cobrar: | | | |
| Alquileres | 4 | 165,199 | 118,029 |
| Total de cuentas por cobrar | | <u>165,199</u> | <u>118,029</u> |
| Gastos pagados por adelantado | | 108,298 | 123,710 |
| Total de los activos corrientes | | <u>839,223</u> | <u>797,580</u> |
| Activos no corrientes | | | |
| Propiedades de inversión | 5 | 68,256,094 | 63,249,427 |
| Mobiliario, equipos y mejoras, neto | 6 | 549,816 | 510,689 |
| Alquileres contingentes por cobrar | 4, 7 | 592,217 | 278,822 |
| Depósitos en garantía | | 0 | 7,600 |
| Total de activos no corrientes | | <u>69,398,127</u> | <u>64,046,538</u> |
| Total de activos | | <u><u>70,237,350</u></u> | <u><u>64,844,118</u></u> |

El balance de situación debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 15.

| <u>Pasivos y Patrimonio del Accionista</u> | <u>Nota</u> | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|
| Pasivos corrientes | | | |
| Préstamo por pagar accionista | 4 | 5,642,169 | 9,272,727 |
| Cuentas por pagar: | | | |
| Proveedores | | 326,065 | 1,216,888 |
| Compañía relacionada | 4 | 15,296 | 0 |
| Intereses por pagar | 4 | 692,465 | 647,500 |
| Otras cuentas por pagar | | 68,738 | 38,850 |
| Total de los pasivos corrientes | | 6,744,733 | 11,175,965 |
| Pasivos no corrientes | | | |
| Depósitos recibidos de clientes | | 61,535 | 21,991 |
| Préstamo por pagar | 4, 8 | 35,000,000 | 35,000,000 |
| Impuesto sobre la renta diferido, neto | 9 | 1,771,360 | 2,187,497 |
| Total de pasivos no corrientes | | 36,832,895 | 37,209,488 |
| Total de los pasivos | | 43,577,628 | 48,385,453 |
| Patrimonio del accionista | | | |
| Acciones comunes sin valor nominal | | | |
| autorizadas 2,000 acciones, emitidas y en circulación, al valor asignado | 10 | 5,000,000 | 20,000 |
| Utilidades no distribuidas | | 21,659,722 | 16,438,665 |
| Total del patrimonio del accionista | | 26,659,722 | 16,458,665 |
| Compromisos | 11 | | |
| Total de pasivos y patrimonio del accionista | | 70,237,350 | 64,844,118 |

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidad

Seis meses terminados el 30 de junio de 2007

(Expresado en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|-------------|--------------------|--------------------|
| Ingresos por alquiler | 4, 7 | 3,233,048 | 2,345,428 |
| Depreciación y amortización | 6 | (29,509) | (25,560) |
| Gastos generales y administrativos | 12 | <u>(1,306,573)</u> | <u>(888,309)</u> |
| Utilidad en operaciones | | 1,896,966 | 1,431,559 |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | 5 | 0 | 0 |
| Costo de financiamiento, neto | 4 | <u>(1,626,565)</u> | <u>(1,625,054)</u> |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | | 270,401 | (193,495) |
| Impuesto sobre la renta diferido | 9 | <u>(73,864)</u> | <u>(52,058)</u> |
| Total del impuesto sobre la renta | | <u>(73,864)</u> | <u>(52,058)</u> |
| Utilidad neta | | <u>196,537</u> | <u>(245,553)</u> |

El estado de utilidad debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 15.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista

Seis meses terminados el 30 de junio de 2007

(Expresado en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>Acciones Comunes</u> | <u>Capital Pagado</u> | <u>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)</u> | <u>Total del patrimonio del accionista</u> |
|---|-------------|-----------------------------|---------------------------|---|--|
| Saldo al 31 de diciembre de 2005 | | 1,000 | 20,000 | 16,684,218 | 16,704,218 |
| Pérdida neta | | | | <u>(245,553)</u> | <u>(245,553)</u> |
| Saldo al 30 de junio de 2006 | | <u>1,000</u> | <u>20,000</u> | <u>16,438,665</u> | <u>16,458,665</u> |
| Utilidad neta | | 0 | 0 | 5,024,520 | 5,024,520 |
| Aporte a capital | 10 | <u>0</u> | <u>4,980,000</u> | <u>0</u> | <u>4,980,000</u> |
| Saldo al 31 de diciembre de 2006 | | <u>1,000</u> | <u>5,000,000</u> | <u>21,463,185</u> | <u>26,463,185</u> |
| Utilidad neta | | 0 | 0 | 196,537 | 196,537 |
| Saldo al 30 de junio del 2007 | | <u><u>1,000</u></u> | <u><u>5,000,000</u></u> | <u><u>21,659,722</u></u> | <u><u>26,659,722</u></u> |

El estado de cambios en el patrimonio del accionista debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 15.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujo de Efectivo

Seis meses terminados el 30 de junio de 2007

(Expresado en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|-------------|-----------------------|-----------------------|
| Actividades de operación: | | | |
| Utilidad (pérdida) neta | | 196,537 | (245,553) |
| Ajustes por: | | | |
| Depreciación | 6 | 29,509 | 25,560 |
| Gasto impuesto diferido | 9 | 73,864 | 52,058 |
| Ingresos por alquileres contingentes | 7 | <u>(246,213)</u> | <u>(173,527)</u> |
| Resultados de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo | | 53,697 | (341,462) |
| Cambios en activos y pasivos de operaciones: | | | |
| Aumento en cuentas por cobrar alquileres | | (6,812) | (55,984) |
| Disminución (aumento) en gastos pagados por adelantado | | (74,220) | 41,267 |
| Disminución en depósitos en garantía | | 7,600 | 0 |
| Aumento en cuentas por pagar proveedores | | 108,746 | 1,070,336 |
| Aumento (disminución) en cuentas por pagar relacionadas | | 15,296 | (25,041) |
| Aumento (disminución) en intereses por pagar | | 8,992 | (1,993,328) |
| Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar | | <u>4,469</u> | <u>(119,600)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | <u>117,768</u> | <u>(1,423,812)</u> |
| Actividades de inversión: | | | |
| Adquisición de activo fijo | 6 | (65,512) | (194,279) |
| Aumento en las mejoras de propiedades de inversión | 5 | <u>(203,594)</u> | <u>(2,547,403)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | <u>(269,106)</u> | <u>(2,741,682)</u> |
| Actividades de financiamiento: | | | |
| Aumento (disminución) en depósitos recibidos de clientes | | 4,784 | (40,744) |
| Producto de financiamientos bancarios | | 0 | 436,036 |
| Aumento en préstamo por pagar accionista | | <u>540,067</u> | <u>4,350,896</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | | <u>544,851</u> | <u>4,746,188</u> |
| Aumento neto en el efectivo | | 393,513 | 580,694 |
| Efectivo (sobregiro) al inicio del año | | <u>172,214</u> | <u>(24,853)</u> |
| Efectivo (efectivo en sobregiro) al final del año | 8 | <u><u>565,727</u></u> | <u><u>555,841</u></u> |
| Información suplementaria: | | | |
| Intereses pagados | | <u>1,617,572</u> | <u>3,618,382</u> |

El estado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 15.

Notas a los Estados Financieros

30 de junio de 2007

(Expresado en Balboas)

(1) Operación y constitución

Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. fue constituida como sociedad anónima mediante escritura pública No. 8,440 de 17 de septiembre de 2001 en la República de Panamá, otorgada por la Notaría Pública Primera del Circuito de Panamá, Inscrita a la Ficha 406331, Documento 273003 de la Sección Mercantil del Registro Público.

La Compañía es una subsidiaria 100% poseída por Zigma International, Ltd. Establecida en las Islas Vírgenes Británicas, quien le da el soporte financiero para cumplir con sus obligaciones.

La Compañía inició operaciones en septiembre de 2005 y su principal actividad es el alquiler de oficinas del centro de negocios "Business Park".

Al 31 de diciembre de 2005 Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. incorporó por fusión a Inmobiliaria Millenium, S. A. mediante Escritura Pública No. 22,525 de 20 de diciembre de 2004 e inscrita en el Registro Público el 4 de enero de 2005.

Inmobiliaria Millenium, S. A. era la dueña de los terrenos dónde se construyó el centro de negocios "Business Park".

(2) Base de preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

(b) Base de Medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico.

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están presentados en balboas (B/.) moneda funcional de la Compañía. El balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, y está a la par y es de libre cambio con el Dólar (US\$) de los Estados Unidos de América.

(d) Uso de Estimaciones y Juicios

La preparación de los estados financieros de conformidad con las NIIF requiere de parte de la administración, la realización de juicios, estimaciones y presunciones que afectan la aplicación de las políticas y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos. En su momento los resultados actuales pudiesen diferir con aquellos estimados.

Los estimados y las presunciones asociados se revisan sobre una base continua y corriente. La revisión de los estimados contables se reconoce en el período en el cual el estimado es revisado y en cualquier período futuro afectado. Los resultados actuales pueden diferir de estos estimados.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(Expresado en Balboas)

(3) Resumen de políticas de contabilidad más importantes

Las políticas de contabilidad expresadas más adelante, han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en los estados financieros.

(a) *Instrumentos Financieros*

Instrumentos financieros no derivados

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

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

(i) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo comprende las cuentas corrientes y depósitos a plazo en bancos.

(ii) Cuentas por cobrar y cuentas por pagar

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

(ii) Préstamos por pagar

Los préstamos por pagar se presentan a su valor razonable.

(b) *Propiedades de Inversión*

Las propiedades de inversión están valuadas al valor razonable y cualquier cambio en el valor razonable es reconocido en el estado de utilidad. El ingreso por alquileres proveniente de las propiedades de inversión se registra como se describe en la política (f).

(c) *Mobiliarios, Equipos y Mejoras*

Activos Propios:

El mobiliario, equipos y mejoras se llevan al costo.

Erogaciones Subsecuentes:

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

Notas a los Estados Financieros

(Expresado en Balboas)

Depreciación:

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

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

(d) *Deterioro de Activos*

Activos financieros

Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva que indica que uno o más eventos tuvieron un efecto negativo en el flujo de efectivo futuro estimado del activo.

Una pérdida por deterioro que se refiere a un activo financiero medido a costo amortizado se calcula como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo descontados estimados, a la tasa de interés efectiva original del activo

Los activos financieros significativos individuales son probados por deterioro sobre una base individual. Los activos financieros restantes son evaluados colectivamente en grupos que compartan características de riesgos de crédito similares.

(e) *Impuesto sobre la renta*

Corriente:

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

Diferido:

El impuesto diferido se aprovisiona utilizando el método pasivo del balance de situación, considerando las diferencias temporales entre el valor corriente de los activos y pasivos para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. La cantidad aprovisionada de impuesto diferido se estima basándose en el método de realización o establecimiento del valor corriente de los activos y pasivos, utilizando las tasas vigentes a la fecha del balance.

(f) *Reconocimiento de Ingresos*

Ingreso por Alquileres:

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

Alquileres Contingentes:

Corresponden a los incrementos de alquiler pactados durante la vigencia del contrato que, de acuerdo a la NIC 17 – Arrendamientos, deben ser reconocidos desde la fecha

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

Notas a los Estados Financieros

(Expresado en Balboas)

del inicio del contrato de arrendamiento, en línea recta, independientemente de la fecha en que dichos incrementos entran en vigor.

(g) *Costos Financieros*

Los costos financieros comprenden los intereses sobre obligaciones.

Los intereses y otros costos incurridos relacionados con los préstamos contratados se cargan a gastos cuando se incurren, como parte de los costos financieros.

(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Efectivo | <u>565,726</u> | <u>555,841</u> |
| Alquileres por cobrar | <u>165,199</u> | <u>118,029</u> |
| Alquileres por cobrar contingentes | <u>592,217</u> | <u>278,822</u> |
| Préstamo por pagar accionista | <u>5,642,169</u> | <u>9,272,727</u> |
| Cuenta por pagar | <u>15,296</u> | <u>0</u> |
| Intereses por pagar | <u>692,465</u> | <u>647,500</u> |
| Préstamo por pagar | <u>35,000,000</u> | <u>35,000,000</u> |
| Ingresos por alquileres | <u>1,196,420</u> | <u>1,033,596</u> |
| Gastos generales y administrativos: | | |
| Cargos bancarios | 271 | 293 |
| Seguros | 28,770 | 28,770 |
| Teléfono | <u>1,677</u> | <u>2,030</u> |
| | <u>31,218</u> | <u>16,091</u> |
| Costos de financiamiento, neto | <u>1,626,565</u> | <u>1,625,054</u> |

El préstamo por pagar accionista no genera intereses, no tiene garantías específicas y con vencimiento a requerimiento del accionista.

(5) Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

| <u>2007</u> | <u>Costo</u> | <u>Mejoras</u> | <u>Valor Razonable</u> | <u>Diferencia</u> |
|--------------------|-------------------|----------------|------------------------|-------------------|
| Terrenos | 15,106,872 | 0 | 15,106,872 | 0 |
| Edificio y mejoras | <u>52,945,628</u> | <u>203,594</u> | <u>52,945,628</u> | <u>203,594</u> |
| | <u>68,052,500</u> | <u>203,594</u> | <u>68,052,500</u> | <u>203,594</u> |

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

Notas a los Estados Financieros

(Expresado en Balboas)

| <u>2006</u> | <u>Costo</u> | <u>Mejoras</u> | <u>Valor Razonable</u> | <u>Diferencia</u> |
|--------------------|-------------------|------------------|------------------------|-------------------|
| Terrenos | 8,435,212 | 0 | 8,435,212 | 0 |
| Edificio y mejoras | <u>52,266,812</u> | <u>2,547,403</u> | <u>52,266,812</u> | <u>2,547,403</u> |
| | <u>60,702,024</u> | <u>2,547,403</u> | <u>60,702,024</u> | <u>2,547,403</u> |

En el año 2005, al concluir la construcción del centro de negocios "Business Park", la Compañía clasificó la construcción del edificio y los terrenos como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedades de Inversión". Como lo indica la norma, la Compañía adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtiene por medio de evaluadores independientes y la diferencia entre el costo y el valor razonable se reconoce como un ingreso en el estado de utilidad. Los avalúos se actualizan al 31 de diciembre de cada año.

Estas propiedades, durante los seis meses concluidos el 30 de junio de 2007, generaron un ingreso por alquiler de B/.3,233,479 (2005: B/.2,345,428).

Los gastos de operación, incluidos en los gastos generales y administrativos, relacionados con las propiedades de inversión son los siguientes:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|-------------------------------------|------------------|----------------|
| Gastos legales | 0 | 1,928 |
| Honorarios de administración | 77,625 | 75,000 |
| Personal de administración | 86,796 | 60,928 |
| Electricidad | 674,602 | 469,549 |
| Servicios de vigilancia y seguridad | 70,546 | 49,231 |
| Seguros | 28,770 | 28,770 |
| Agua | 2,640 | 2,621 |
| Impuesto de inmueble | 27,505 | 10,643 |
| Comisiones | 34,050 | 0 |
| Reparación y mantenimiento | 47,584 | 14,034 |
| Servicio de aseo y limpieza | <u>65,487</u> | <u>42,472</u> |
| | <u>1,115,605</u> | <u>755,176</u> |

(6) Mobiliario, Equipos y Mejoras, Neto

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

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

Notas a los Estados Financieros

(Expresado en Balboas)

| | <u>2007</u> | | |
|-------------------------------|-----------------------------|-------------------------------|----------------|
| | <u>Mobiliario y Equipos</u> | <u>Mejoras a la Propiedad</u> | <u>Total</u> |
| Costo | | | |
| Al inicio del año del 2007 | 72,383 | 506,876 | 579,259 |
| Adiciones | <u>0</u> | <u>65,512</u> | <u>65,512</u> |
| Reclasificaciones | <u>72,383</u> | <u>572,388</u> | <u>644,771</u> |
| Al 30 de junio del año 2007 | | | |
| Depreciación acumulada | | | |
| Al inicio del año del 2007 | 6,922 | 58,524 | 65,446 |
| Gasto del período | <u>3,619</u> | <u>25,890</u> | <u>29,509</u> |
| Al 30 de junio del año 2007 | <u>10,541</u> | <u>84,414</u> | <u>94,955</u> |
| Activo fijo neto | <u>61,842</u> | <u>487,974</u> | <u>549,816</u> |

| | <u>2006</u> | | |
|-------------------------------|-----------------------------|-------------------------------|----------------|
| | <u>Mobiliario y Equipos</u> | <u>Mejoras a la Propiedad</u> | <u>Total</u> |
| Costo | | | |
| Al inicio del año del 2006 | 20,062 | 332,666 | 352,728 |
| Adiciones | <u>24,552</u> | <u>169,729</u> | <u>194,281</u> |
| Al 30 de junio del año 2006 | <u>44,614</u> | <u>502,395</u> | <u>547,009</u> |
| Depreciación acumulada | | | |
| Al inicio del año del 2006 | 760 | 10,000 | 10,760 |
| Gasto del período | <u>2,343</u> | <u>23,217</u> | <u>25,560</u> |
| Al 30 de junio del año 2006 | <u>3,103</u> | <u>33,217</u> | <u>36,320</u> |
| Activo fijo neto | <u>41,511</u> | <u>469,178</u> | <u>510,689</u> |

(7) Alquileres Contingentes

Durante los seis meses concluidos el 30 de junio de 2007, la Compañía reconoció alquileres contingentes en el estado de utilidad, de acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17 por B/.246,213 (2005: B/.173,527).

(8) Préstamo por Pagar

A Liverpool West Indies Bank, con vencimiento en un solo pago el 19 de enero de 2025 y con una tasa de interés anual de 9.25% pagaderos trimestralmente. La Compañía se reserva el derecho de pagar este préstamo por adelantado.

(9) Impuesto sobre la renta

El detalle del gasto de impuesto al 30 de junio de 2007 y 2006 se detalla a continuación:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|---|---------------|---------------|
| Impuesto causado | 0 | 0 |
| Impuesto diferido por alquileres contingentes | <u>73,864</u> | <u>52,058</u> |
| Total gasto de impuesto sobre la renta | <u>73,864</u> | <u>52,058</u> |

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

Notas a los Estados Financieros

(Expresado en Balboas)

El impuesto diferido pasivo estaba compuesto de las siguientes partidas:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|------------------|------------------|
| Impuesto diferido activo: | | |
| Diferencias temporales: | | |
| Arrastre de pérdidas | 1,026,000 | 28,289 |
| Impuesto diferido pasivo: | | |
| Ingresos de alquiler contingentes | 177,665 | 83,646 |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | 2,619,695 | 2,132,140 |
| | <u>2,797,360</u> | <u>2,215,786</u> |
| Impuesto diferido, neto | <u>1,771,360</u> | <u>2,187,497</u> |

La conciliación del impuesto diferido al cierre del año anterior con los meses transcurridos hasta el 30 de junio es como sigue:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|------------------|------------------|
| Impuesto diferido activo al inicio del año | 1,026,000 | 28,289 |
| Más: | | |
| Arrastre de pérdida | <u>0</u> | <u>0</u> |
| Impuesto diferido activo al final del año | <u>1,026,000</u> | <u>28,289</u> |
| Impuesto diferido pasivo al inicio del año | 2,723,496 | 2,163,728 |
| Más: | | |
| Ingresos de alquiler contingentes | 73,864 | 52,058 |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | <u>0</u> | <u>0</u> |
| Impuesto diferido pasivo al final del año | <u>2,797,360</u> | <u>2,215,786</u> |
| Impuesto diferido, neto | <u>1,771,360</u> | <u>2,187,497</u> |

Los resultados proyectados, prevén que habrá ingresos gravables suficientes para absorber el impuesto diferido activo.

(10) Acciones Comunes

Durante el año 2006, se capitalizó B/.4,980,000 del préstamo por pagar accionista.

(11) Compromisos

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

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

Notas a los Estados Financieros

(Expresado en Balboas)

(12) Gastos Generales y Administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan de la siguiente manera:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|------------------|----------------|
| Gastos legales | 0 | 1,928 |
| Honorarios de administración | 77,625 | 75,000 |
| Personal de administración | 86,796 | 60,928 |
| Electricidad | 674,602 | 469,549 |
| Servicios de vigilancia y seguridad | 70,546 | 49,231 |
| Seguros | 28,770 | 28,770 |
| Agua | 2,640 | 2,621 |
| Impuesto de inmueble | 27,505 | 10,643 |
| Planta eléctrica - Combustible y mantenimiento | 18,193 | 3,975 |
| Planta agua fría - Mantenimiento | 10,500 | 0 |
| Comisiones | 34,050 | 0 |
| Reparación y mantenimiento | 47,584 | 14,034 |
| Servicio de aseo y limpieza | 65,487 | 42,472 |
| Servicios profesionales | 34,524 | 12,725 |
| Fumigación | 2,995 | 4,043 |
| Uniformes | 2,394 | 468 |
| Impuestos de remesas | 97,665 | 97,503 |
| Teléfono | 2,927 | 2,714 |
| Cargos bancarios | 771 | 293 |
| Servicio de transporte de desechos | 17,485 | 8,989 |
| Alquileres varios | 462 | 0 |
| Útiles y suministros de oficina | 1,106 | 1,129 |
| Herramientas y equipo de trabajo | 735 | 967 |
| Misceláneos | 1,211 | 327 |
| | <u>1,306.573</u> | <u>888.309</u> |

(13) Arrendamientos Operativos

Los cobros futuros mínimos totales por año, bajo arrendamiento operativos no cancelables se detallan a continuación:

| <u>Período</u> | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|-------------------|-------------------|
| Hasta un año | 5,151,970 | 3,753,316 |
| Entre dos y cinco años | 20,375,846 | 20,761,018 |
| Más de cinco años | 13,225,562 | 17,992,359 |
| Total de los cobros mínimos de arrendamiento | <u>38,753,378</u> | <u>42,506,693</u> |

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

Estados Financieros

31 de diciembre de 2006

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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



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

Indice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes a la Junta Directiva y Accionista

Balance de Situación
Estado de Utilidad
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros





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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTA DE DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. (en adelante "la Compañía"), los cuales comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2006, y los estados de utilidad, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad de los Auditores

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A., al 31 de diciembre de 2006, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de Énfasis

Tal como se describe en la nota 4, los estados financieros incluyen saldos y transacciones con compañías relacionadas que inciden en los resultados y en la situación financiera de la Compañía.

KPMG

17 de agosto de 2007
Panamá, República de Panamá

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Balance de Situación

31 de diciembre de 2006

(Expresado en Balboas)

| <u>Activo</u> | <u>Nota</u> | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|--|--------------------|--------------------------|--------------------------|
| Activos corrientes | | | |
| Efectivo | 4 | 172,214 | 0 |
| Cuentas por cobrar: | | | |
| Alquileres | 4 | 158,387 | 62,045 |
| Total de cuentas por cobrar | | <u>158,387</u> | <u>62,045</u> |
| Gastos pagados por adelantado | | 34,077 | 164,977 |
| Total de los activos corrientes | | <u>364,678</u> | <u>227,022</u> |
| Activos no corrientes | | | |
| Propiedades de inversión | 5 | 68,052,500 | 60,702,024 |
| Mobiliario, equipos y mejoras, neto | 6 | 513,814 | 341,970 |
| Alquileres contingentes por cobrar | 4, 7 | 346,004 | 105,295 |
| Depósitos en garantía | | 7,600 | 7,600 |
| Total de activos no corrientes | | <u>68,919,918</u> | <u>61,156,889</u> |
| Total de activos | | <u><u>69,284,596</u></u> | <u><u>61,383,911</u></u> |

El balance de situación debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 17.

| <u>Pasivos y Patrimonio del Accionista</u> | <u>Nota</u> | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|
| Pasivos corrientes | | | |
| Sobregiro bancario | 8 | 0 | 24,853 |
| Préstamo por pagar accionista | 4 | 5,102,102 | 4,921,831 |
| Cuentas por pagar: | | | |
| Proveedores | | 217,319 | 146,552 |
| Compañía relacionada | 4 | 0 | 25,041 |
| Intereses por pagar | 4 | 683,473 | 2,640,828 |
| Otras cuentas por pagar | | 64,269 | 158,450 |
| Total de los pasivos corrientes | | 6,067,163 | 7,917,555 |
| Pasivos no corrientes | | | |
| Depósitos recibidos de clientes | | 56,751 | 62,735 |
| Préstamo por pagar | 4, 9 | 35,000,000 | 34,563,964 |
| Impuesto sobre la renta diferido, neto | 10 | 1,697,497 | 2,135,439 |
| Total de pasivos no corrientes | | 36,754,248 | 36,762,138 |
| Total de los pasivos | | 42,821,411 | 44,679,693 |
| Patrimonio del accionista | | | |
| Acciones comunes sin valor nominal autorizadas 1,000 acciones, emitidas y en circulación, al valor asignado | 11 | 5,000,000 | 20,000 |
| Utilidades no distribuidas | | 21,463,185 | 16,684,218 |
| Total del patrimonio del accionista | | 26,463,185 | 16,704,218 |
| Compromisos | 12 | | |
| Total de pasivos y patrimonio del accionista | | 69,284,596 | 61,383,911 |

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidad

Año terminado el 31 de diciembre de 2006

(Expresado en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|--|-------------|-------------------------|--------------------------|
| Ingresos por alquiler | 4, 7 | 4,880,242 | 1,211,823 |
| Otros ingresos | | 1,378 | 0 |
| Depreciación y amortización | 6 | (54,686) | (10,760) |
| Gastos generales y administrativos | 4, 5, 13 | (2,083,859) | (959,060) |
| Utilidad en operaciones | | <u>2,743,075</u> | <u>242,003</u> |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | 5 | 4,875,559 | 21,321,397 |
| Costo de financiamiento, neto | 4 | <u>(3,277,609)</u> | <u>(2,640,828)</u> |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | | <u>4,341,025</u> | <u>18,922,572</u> |
| Impuesto sobre la renta diferido | 10 | <u>437,942</u> | <u>(2,135,439)</u> |
| Total del impuesto sobre la renta | | <u>437,942</u> | <u>(2,135,439)</u> |
| Utilidad neta | | <u><u>4,778,967</u></u> | <u><u>16,787,133</u></u> |

El estado de utilidad debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 17.

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

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista

Año terminado el 31 de diciembre del 2006

(Expresado en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>Acciones Comunes</u> | <u>Capital Pagado</u> | <u>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)</u> | <u>Total del patrimonio del accionista</u> |
|--|-------------|-----------------------------|---------------------------|---|--|
| Saldo al 31 de diciembre de 2004 | | 1,000 | 10,000 | (54,644) | (44,644) |
| Utilidad neta | | 0 | 0 | 16,787,133 | 16,787,133 |
| Aumento (disminución) por fusión | 1 | 0 | 10,000 | (48,271) | (38,271) |
| Saldo al 31 de diciembre del 2005 | | 1,000 | 20,000 | 16,684,218 | 16,704,218 |
| Utilidad neta | | 0 | 0 | 4,778,967 | 4,778,967 |
| Aporte a capital | 11 | 0 | 4,980,000 | 0 | 4,980,000 |
| Saldo al 31 de diciembre del 2006 | | 1,000 | 5,000,000 | 21,463,185 | 26,463,185 |

El estado de cambios en el patrimonio del accionista debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 17.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujo de Efectivo

Año terminado el 31 de diciembre de 2006

(Expresado en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|--|-------------|--------------------|---------------------|
| Actividades de operación: | | | |
| Utilidad (pérdida) neta | | 4,778,967 | 16,787,133 |
| Ajustes por: | | | |
| Depreciación | 6 | 54,686 | 10,760 |
| Gasto (ingreso) impuesto diferido | 10 | (437,942) | 2,135,439 |
| Ingresos por alquileres contingentes | 7 | (240,709) | (105,295) |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | 5 | (4,875,559) | (21,321,397) |
| Resultados de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo | | <u>(720,557)</u> | <u>(2,493,360)</u> |
| Cambios en activos y pasivos de operaciones: | | | |
| Aumento en cuentas por cobrar alquileres | | (96,342) | (62,045) |
| Disminución en cuentas por cobrar relacionadas | | 0 | 23,605 |
| Disminución (aumento) en gastos pagados por adelantado | | 130,900 | (164,977) |
| Aumento en depósitos en garantía | | 0 | (7,600) |
| Aumento en cuentas por pagar proveedores | | 70,767 | 47,221 |
| Aumento (disminución) en cuentas por pagar relacionadas | | (25,041) | 23,648 |
| Aumento (disminución) en intereses por pagar | | (1,957,355) | 2,640,828 |
| Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar | | (94,181) | 158,450 |
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | <u>(2,691,809)</u> | <u>165,770</u> |
| Actividades de inversión: | | | |
| Adquisición de activo fijo | 6 | (226,530) | (13,539,512) |
| Aumento en las mejoras de propiedades de inversión | | (2,474,917) | 0 |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | <u>(2,701,447)</u> | <u>(13,539,512)</u> |
| Actividades de financiamiento: | | | |
| Aumento (disminución) en depósitos recibidos de clientes | | (5,984) | 62,735 |
| Producto de financiamientos bancarios | | 436,036 | 34,563,964 |
| Aumento (disminución) en préstamo por pagar accionista | | 5,160,271 | (21,914,099) |
| Efecto neto por fusión | | 0 | (38,271) |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | | <u>5,590,323</u> | <u>12,674,329</u> |
| Aumento (disminución) neta en el efectivo | | 197,067 | (699,413) |
| Efectivo (efectivo en sobregiro) al inicio del año | | (24,853) | 674,560 |
| Efectivo (efectivo en sobregiro) al final del año | 8 | <u>172,214</u> | <u>(24,853)</u> |
| Información suplementaria: | | | |
| Intereses pagados | | <u>5,234,964</u> | <u>0</u> |
| Transacciones no monetarias: | | | |
| Préstamo por pagar accionista capitalizado | 11 | <u>4,980,000</u> | <u>0</u> |

El estado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 17.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2006

(Expresado en Balboas)

(1) Operación y Constitución

Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. fue constituida como sociedad anónima mediante escritura pública No. 8,440 de 17 de septiembre de 2001 en la República de Panamá, otorgada por la Notaría Pública Primera del Circuito de Panamá, Inscrita a la Ficha 406331, Documento 273003 de la Sección Mercantil del Registro Público.

La Compañía es una subsidiaria 100% poseída por Zigma International, Ltd. establecida en las Islas Vírgenes Británicas, quien le da el soporte financiero para cumplir con sus obligaciones.

La Compañía inició operaciones en septiembre de 2005 y su principal actividad es el alquiler de oficinas del centro del negocios "Business Park".

Al 31 de diciembre de 2005, Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. incorporó por fusión a Inmobiliaria Millenium, S. A. mediante Escritura Pública No. 22,525 de 20 de diciembre de 2004 e inscrita en el Registro Público el 4 de enero de 2005.

La fusión fue protocolizada a través de reunión extraordinaria de accionistas. Con base al acuerdo mencionado, la sociedad fusionada deja de existir y por consiguiente, transfiere la totalidad de sus activos, pasivos, patrimonio de los accionistas, derechos, obligaciones, privilegios, facultades y franquicias a la compañía absorbente quien asume como dueña y asegura los derechos de todos los acreedores por razón de esta fusión. Asimismo, la Compañía absorbente continúa, bajo su responsabilidad, con las operaciones llevadas a cabo por la sociedad incorporada.

Inmobiliaria Millenium, S. A. era la dueña de los terrenos donde se construyó el centro de negocios "Business Park".

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros fueron aprobados por la administración el 17 de agosto de 2007.

(b) Base de Medición

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

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están presentados en balboas (B/.) moneda funcional de la Compañía. El balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, y está a la par y es de libre cambio con el Dólar (US\$) de los Estados Unidos de América.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(d) *Uso de Estimaciones y Juicios*

La preparación de los estados financieros de conformidad con las NIIF requiere de parte de la administración, la realización de juicios, estimaciones y presunciones que afectan la aplicación de las políticas y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos. En su momento los resultados actuales pudiesen diferir con aquellos estimados.

Los estimados y las presunciones asociados se revisan sobre una base continua y corriente. La revisión de los estimados contables se reconoce en el período en el cual el estimado es revisado y en cualquier período futuro afectado. Los resultados actuales pueden diferir de estos estimados.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

Las políticas de contabilidad expresadas más adelante, han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en los estados financieros.

(a) *Instrumentos Financieros*

Instrumentos financieros no derivados

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

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

(i) Efectivo

El efectivo comprende las cuentas corrientes en bancos.

(ii) Cuentas por cobrar y cuentas por pagar

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

(ii) Préstamos por pagar

Los préstamos por pagar se presentan a su valor razonable.

(b) *Propiedades de Inversión*

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

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(c) *Mobiliarios, Equipos y Mejoras*

Activos Propios:

El mobiliario, equipos y mejoras se llevan al costo.

Erogaciones Subsecuentes:

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

Depreciación:

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

Vida Útil

| | |
|------------------------|---------|
| Mejoras a la propiedad | 10 años |
| Mobiliario y equipos | 10 años |

(d) *Construcciones en Proceso*

Los pagos de proyectos en construcción, incluyendo los costos de ingeniería y otros costos son capitalizados. Los saldos de construcción en proceso serán transferidos a los activos respectivos cuando los activos estén disponibles para el uso esperado. Las construcciones en proceso consisten principalmente de costos asociados a la construcción del centro de negocios "Business Park". Durante el año 2005, las construcciones en proceso fueron capitalizadas como propiedades de inversión a su valor razonable.

(e) *Deterioro de Activos*

Activos financieros

Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva que indica que uno o más eventos tuvieron un efecto negativo en el flujo de efectivo futuro estimado del activo. Si tal indicación existe, el valor en libros se reduce a la cantidad recuperable estimada por medio de un cargo al estado de utilidad.

Una pérdida por deterioro que se refiere a un activo financiero medido a costo amortizado se calcula como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo descontados estimados, a la tasa de interés efectiva original del activo

Los activos financieros significativos individuales son probados por deterioro sobre una base individual. Los activos financieros restantes son evaluados colectivamente en grupos que compartan características de riesgos de crédito similares.

(f) *Impuesto sobre la renta*

Corriente:

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

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Diferido:

El impuesto diferido se provisiona utilizando el método pasivo del balance de situación, considerando las diferencias temporales entre el valor corriente de los activos y pasivos para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. La cantidad provisionada de impuesto diferido se estima basándose en el método de realización o establecimiento del valor corriente de los activos y pasivos, utilizando las tasas vigentes a la fecha del balance.

(g) *Reconocimiento de Ingresos*

Ingreso por Alquileres:

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

Alquileres Contingentes:

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

(h) *Costos Financieros*

Los costos financieros comprenden los intereses sobre obligaciones.

Los intereses y otros costos incurridos relacionados con los préstamos contratados se cargan a gastos cuando se incurren, como parte de los costos financieros.

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

| | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Efectivo | <u>172,214</u> | <u>0</u> |
| Alquileres por cobrar | <u>5,179</u> | <u>46,597</u> |
| Alquileres por cobrar contingentes | <u>140,740</u> | <u>90,900</u> |
| Préstamo por pagar accionista | <u>5,102,102</u> | <u>4,921,831</u> |
| Cuenta por pagar | <u>0</u> | <u>25,041</u> |
| Intereses por pagar | <u>683,473</u> | <u>2,640,828</u> |
| Préstamo por pagar | <u>35,000,000</u> | <u>34,563,964</u> |
| Ingresos por alquileres | <u>1,870,116</u> | <u>670,491</u> |
| Gastos generales y administrativos: | | |
| Cargos bancarios | 541 | 245 |
| Seguros | 57,540 | 33,565 |
| Viajes | 0 | 701 |
| Teléfono | <u>3,493</u> | <u>1,539</u> |
| | <u>61,574</u> | <u>36,050</u> |
| Costos de financiamiento, neto | <u>3,277,609</u> | <u>2,640,828</u> |

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

El préstamo por pagar accionista no genera intereses, no tiene garantías específicas y con vencimiento a requerimiento del accionista.

(5) Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

| <u>2006</u> | <u>Costo</u> | <u>Aumento</u> | <u>Valor Razonable</u> | <u>Diferencia</u> |
|--------------------|-------------------|------------------|------------------------|--------------------|
| Terrenos | 8,435,212 | 0 | 15,106,872 | 6,671,660 |
| Edificio y mejoras | <u>52,266,812</u> | <u>2,474,917</u> | <u>52,945,628</u> | <u>(1,796,101)</u> |
| | <u>60,702,024</u> | <u>2,474,917</u> | <u>68,052,500</u> | <u>4,875,559</u> |

| <u>2005</u> | <u>Costo</u> | | <u>Valor Razonable</u> | <u>Diferencia</u> |
|--------------------|-------------------|--|------------------------|-------------------|
| Terrenos | 2,335,259 | | 8,435,212 | 6,099,953 |
| Edificio y mejoras | <u>37,045,368</u> | | <u>52,266,812</u> | <u>15,221,444</u> |
| | <u>39,380,627</u> | | <u>60,702,024</u> | <u>21,321,397</u> |

Durante el año 2005, la Compañía concluyó la construcción del centro de negocios "Business Park" y clasificó la construcción del edificio y los terrenos como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedades de Inversión". Como lo permite la norma, la Compañía adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtuvo por medio de evaluadores independientes y la diferencia entre el costo y el valor razonable fue reconocido como un ingreso en el estado de utilidad. Los avalúos fueron actualizados al 31 de diciembre de 2006.

Estas propiedades generaron un ingreso por alquiler de B/.4,880,242 (2005: B/.1,211,823).

Los gastos de operación, incluidos en los gastos generales y administrativos, relacionados con las propiedades de inversión fueron los siguientes:

| | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|-------------------------------------|------------------|----------------|
| Gastos legales | 9,900 | 101,222 |
| Honorarios de administración | 152,625 | 75,000 |
| Electricidad | 1,042,308 | 118,525 |
| Servicios de vigilancia y seguridad | 132,990 | 50,640 |
| Seguros | 57,540 | 33,565 |
| Agua | 7,928 | 1,523 |
| Impuesto de inmueble | 87,319 | 21,285 |
| Gastos de inauguración | 0 | 12,282 |
| Comisiones | 0 | 76,250 |
| Reparación y mantenimiento | 68,722 | 425 |
| Aseo y limpieza | <u>136,331</u> | <u>17,314</u> |
| | <u>1,695,663</u> | <u>508,031</u> |

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2005, la Compañía tenía compromisos con proveedores por contratos de administración, construcción y compra de materiales para la construcción por B/.2,262,045.

(6) Mobiliario, Equipos y Mejoras, Neto

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

| | <u>2006</u> | | | |
|-------------------------------|-----------------------------|---|----------------|--|
| | <u>Mobiliario y Equipos</u> | <u>Mejoras a la Propiedad Arrendada</u> | <u>Total</u> | |
| Costo | | | | |
| Al inicio del año | 20,063 | 332,667 | 352,730 | |
| Adiciones | <u>52,321</u> | <u>174,209</u> | <u>226,530</u> | |
| Al final del año | <u>72,384</u> | <u>506,876</u> | <u>579,260</u> | |
| Depreciación acumulada | | | | |
| Al inicio del año | 760 | 10,000 | 10,760 | |
| Gasto del período | <u>6,162</u> | <u>48,524</u> | <u>54,686</u> | |
| Al final del año | <u>6,922</u> | <u>58,524</u> | <u>65,446</u> | |
| Activo fijo neto | <u>65,462</u> | <u>448,352</u> | <u>513,814</u> | |

| | <u>2005</u> | | | | |
|-------------------------------|--------------------|-----------------------------|---|----------------------------------|---------------------|
| | <u>Terreno</u> | <u>Mobiliario y Equipos</u> | <u>Mejoras a la Propiedad Arrendada</u> | <u>Construcciones en Proceso</u> | <u>Total</u> |
| Costo | | | | | |
| Al inicio del año | 0 | 0 | 0 | 26,193,845 | 26,193,845 |
| Adiciones | 2,335,259 | 20,063 | 332,667 | 11,204,253 | 13,892,242 |
| Reclasificaciones | <u>(2,335,259)</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>(37,398,098)</u> | <u>(39,733,357)</u> |
| Al final del año | <u>0</u> | <u>20,063</u> | <u>332,667</u> | <u>0</u> | <u>352,730</u> |
| Depreciación acumulada | | | | | |
| Al inicio del año | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Gasto del período | <u>0</u> | <u>760</u> | <u>10,000</u> | <u>0</u> | <u>10,760</u> |
| Al final del año | <u>0</u> | <u>760</u> | <u>10,000</u> | <u>0</u> | <u>10,760</u> |
| Activo fijo neto | <u>0</u> | <u>19,303</u> | <u>322,667</u> | <u>0</u> | <u>341,970</u> |

Los terrenos y las construcciones en proceso fueron clasificadas como propiedades de inversión y valuadas a su valor razonable al concluir la construcción del centro de negocios "Business Park".

(7) Alquileres Contingentes

Durante el año, la Compañía reconoció alquileres contingentes en el estado de utilidad, de acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17 por B/.240,709 (2005: B/.105,295).

(8) Sobregiro en Libros

Al 31 de diciembre de 2005, la Compañía mantenía un sobregiro en libros por B/.24,853, el cual no generó intereses.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(9) Préstamo por Pagar

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2005, la Compañía contrató un préstamo con Liverpool West Indies Bank hasta por la suma de B/.35,000,000 con vencimiento en un solo pago el 19 de enero de 2025 y con una tasa de interés anual de 9.25% pagaderos trimestralmente, sin garantía. La Compañía se reserva el derecho de pagar este préstamo por adelantado. Al 31 de diciembre de 2006, el saldo del préstamo era de B/.35,000,000 (2005: B/.34,563,964).

(10) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2006, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

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

El detalle del gasto de impuesto al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se detalla a continuación:

| | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|---|------------------|--------------------|
| Impuesto causado | 0 | 0 |
| Impuesto diferido por arrastre de pérdidas | 997,711 | 28,289 |
| Impuesto diferido por diferencias temporales | <u>(559,769)</u> | <u>(2,163,728)</u> |
| Total gasto de impuesto sobre la renta | <u>437,942</u> | <u>(2,135,439)</u> |

El impuesto diferido pasivo, neto estaba compuesto de las siguientes partidas:

| | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|--|------------------|------------------|
| Impuesto diferido activo: | | |
| Diferencias temporales: | | |
| Arrastre de pérdidas | <u>1,026,000</u> | <u>28,289</u> |
| | <u>1,026,000</u> | <u>28,289</u> |
| Impuesto diferido pasivo: | | |
| Ingresos de alquiler contingentes | 103,801 | 31,588 |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | <u>2,619,696</u> | <u>2,132,140</u> |
| | <u>2,723,497</u> | <u>2,163,728</u> |
| Impuesto diferido, neto | <u>1,697,497</u> | <u>2,135,439</u> |

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

| | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|--|------------------|------------------|
| Impuesto diferido activo al inicio del año | 28,289 | 0 |
| Más: | | |
| Arrastre de pérdida | <u>997,711</u> | <u>28,289</u> |
| Impuesto diferido activo al final del año | <u>1,026,000</u> | <u>28,289</u> |
| Impuesto diferido pasivo al inicio del año | 2,163,728 | 0 |
| Más: | | |
| Ingresos de alquiler contingentes | 72,213 | 31,588 |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | <u>487,556</u> | <u>2,132,140</u> |
| Impuesto diferido pasivo al final del año | <u>2,723,497</u> | <u>2,163,728</u> |
| Impuesto diferido, neto | <u>1,697,497</u> | <u>2,135,439</u> |

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

La conciliación entre la tasa estatutaria con la tasa efectiva del gasto de impuesto sobre la renta de la Compañía, como un porcentaje de la utilidad antes del impuesto sobre la renta al 31 de diciembre de 2006 y 2005, se detalla a continuación:

| | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|---|------------------|-------------------|
| Ganancia antes de impuesto sobre la renta | <u>4,341,025</u> | <u>18,922,572</u> |
| Impuesto sobre la renta estatutario al 30% | 1,302,308 | 5,676,772 |
| Aumento (disminución) resultante de: | | |
| Ingresos no gravables | (742,539) | (3,513,044) |
| Beneficio de arrastre de pérdida | <u>(997,711)</u> | <u>(28,289)</u> |
| Total de ingreso de impuesto sobre la renta | <u>(437,942)</u> | <u>2,135,439</u> |
| Tasa efectiva de impuesto sobre la renta | <u>(10.09%)</u> | <u>11.29%</u> |

(11) Acciones Comunes

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el capital autorizado era de 1,000 acciones comunes sin valor nominal, todas emitidas y en circulación. Durante el año 2006, el accionista capitalizó B/.4,980,000 del préstamo por pagar accionista.

(12) Compromisos

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

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(13) Gastos Generales y Administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan de la siguiente manera:

| | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|-------------------------------------|------------------|----------------|
| Gastos legales | 9,900 | 101,222 |
| Honorarios de administración | 152,625 | 75,000 |
| Electricidad | 1,042,308 | 118,525 |
| Servicios de vigilancia y seguridad | 132,990 | 50,640 |
| Seguros | 57,540 | 33,565 |
| Agua | 7,928 | 1,523 |
| Impuesto de inmueble | 87,319 | 21,285 |
| Gastos de inauguración | 0 | 12,282 |
| Comisiones | 0 | 76,250 |
| Reparación y mantenimiento | 68,722 | 425 |
| Aseo y limpieza | 136,331 | 17,314 |
| Servicios profesionales | 179,973 | 280,002 |
| Impuestos varios | 1,180 | 2,483 |
| Donaciones | 0 | 1,000 |
| Impuestos de remesas | 196,787 | 158,450 |
| Teléfono | 6,519 | 1,953 |
| Cargos bancarios | 541 | 245 |
| Útiles de oficina | 1,405 | 0 |
| Alquileres varios | 180 | 2,937 |
| Misceláneos | 1,611 | 3,959 |
| | <u>2,083,859</u> | <u>959,060</u> |

(14) Arrendamientos Operativos

Los cobros futuros mínimos totales por año, bajo arrendamiento operativos no cancelables se detallan a continuación:

| <u>Período</u> | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|--|-------------------|-------------------|
| Hasta un año | 4,621,298 | 3,349,652 |
| Entre dos y cinco años | 20,573,156 | 20,285,032 |
| Más de cinco años | <u>15,573,257</u> | <u>20,482,673</u> |
| Total de los cobros mínimos de arrendamiento | <u>40,767,711</u> | <u>44,117,357</u> |

(15) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

La Compañía está expuesta, en el curso normal de negocio, al riesgo de crédito, de mercado, liquidez y financiamiento.

Riesgo de crédito

Es el riesgo de que el deudor no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía de hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía prestó el servicio y originó el activo financiero respectivo. La Compañía ha establecido políticas de ventas y de crédito para minimizar el riesgo de crédito.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Riesgo de Tasa de Interés y Mercado

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

Riesgo de Liquidez y Financiamiento

Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, el deterioro de la calidad de la cartera de cuentas por cobrar, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

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

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

Estados Financieros

31 de diciembre de 2005

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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



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

Indice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes a la Junta Directiva y Accionista

Balance de Situación
Estado de Utilidad
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros





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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTA DE DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. (en adelante "la Compañía"), los cuales comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2005, y los estados de utilidad, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad de los Auditores

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A., al 31 de diciembre de 2005, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de Énfasis

Tal como se describe en la nota 4, los estados financieros incluyen saldos y transacciones con compañías relacionadas que inciden en los resultados y en la situación financiera de la Compañía.

KPMG

17 de agosto de 2007
Panamá, República de Panamá

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Balance de Situación

31 de diciembre de 2005

(Expresado en Balboas)

| <u>Activo</u> | <u>Nota</u> | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|--|--------------------|--------------------------|--------------------------|
| Activos corrientes | | | |
| Efectivo | 4 | 0 | 674,560 |
| Cuentas por cobrar: | | | |
| Alquileres | 4 | 62,045 | 0 |
| Compañías relacionadas: | 4 | 0 | 23,605 |
| Total de cuentas por cobrar | | <u>62,045</u> | <u>23,605</u> |
| Gastos pagados por adelantado | | <u>164,977</u> | <u>0</u> |
| Total de los activos corrientes | | <u>227,022</u> | <u>698,165</u> |
| Activos no corrientes | | | |
| Propiedades de inversión | 5 | 60,702,024 | 0 |
| Mobiliario, equipos y mejoras, neto | 6 | 341,970 | 0 |
| Construcciones en proceso | 6 | 0 | 26,193,845 |
| Alquileres contingentes por cobrar | 4, 7 | 105,295 | 0 |
| Depósitos en garantía | | <u>7,600</u> | <u>0</u> |
| Total de activos no corrientes | | <u>61,156,889</u> | <u>26,193,845</u> |
| Total de activos | | <u><u>61,383,911</u></u> | <u><u>26,892,010</u></u> |

El balance de situación debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 17.

| <u>Pasivos y Patrimonio del Accionista</u> | <u>Nota</u> | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|
| Pasivos corrientes | | | |
| Sobregiro bancario | 8 | 24,853 | 0 |
| Préstamo por pagar accionista | 4 | 4,921,831 | 26,835,930 |
| Cuentas por pagar: | | | |
| Proveedores | | 146,552 | 99,331 |
| Compañía relacionada | 4 | 25,041 | 1,393 |
| Intereses por pagar | 4 | 2,640,828 | 0 |
| Otras cuentas por pagar | | 158,450 | 0 |
| Total de los pasivos corrientes | | 7,917,555 | 26,936,654 |
| Pasivos no corrientes | | | |
| Depósitos recibidos de clientes | | 62,735 | 0 |
| Préstamo por pagar | 4, 9 | 34,563,964 | 0 |
| Impuesto sobre la renta diferido, neto | 10 | 2,135,439 | 0 |
| Total de pasivos no corrientes | | 36,762,138 | 0 |
| Total de los pasivos | | 44,679,693 | 26,936,654 |
| Patrimonio del accionista | | | |
| Acciones comunes sin valor nominal autorizadas 1,000 acciones, emitidas y en circulación, al valor asignado | 11 | 20,000 | 10,000 |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) | | 16,684,218 | (54,644) |
| Total del patrimonio del accionista | | 16,704,218 | (44,644) |
| Compromisos | 12 | | |
| Total de pasivos y patrimonio del accionista | | 61,383,911 | 26,892,010 |

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidad

Año terminado el 31 de diciembre de 2005

(Expresado en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|---|-------------|--------------------------|------------------------|
| Ingresos por alquiler | 4, 7 | 1,211,823 | 0 |
| Depreciación y amortización | 6 | (10,760) | 0 |
| Gastos generales y administrativos | 4, 5, 13 | <u>(959,060)</u> | <u>(51,600)</u> |
| Utilidad (pérdida) en operaciones | | 242,003 | (51,600) |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | 5 | 21,321,397 | 0 |
| Costo de financiamiento | 4 | <u>(2,640,828)</u> | <u>0</u> |
| Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta | | 18,922,572 | (51,600) |
| Impuesto sobre la renta diferido | 10 | <u>(2,135,439)</u> | <u>0</u> |
| Total del impuesto sobre la renta | | <u>(2,135,439)</u> | <u>0</u> |
| Utilidad (pérdida) neta | | <u><u>16,787,133</u></u> | <u><u>(51,600)</u></u> |

El estado de utilidad debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 17.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista

Año terminado el 31 de diciembre del 2005

(Expresado en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>Acciones Comunes</u> | <u>Capital Pagado</u> | <u>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)</u> | <u>Total del patrimonio del accionista</u> |
|--|-------------|-----------------------------|---------------------------|---|--|
| Saldo al 31 de diciembre de 2003 | | 1,000 | 0 | (3,044) | (3,044) |
| Aporte a capital | 11 | 0 | 10,000 | 0 | 10,000 |
| Pérdida neta | | 0 | 0 | (51,600) | (51,600) |
| Saldo al 31 de diciembre del 2004 | | <u>1,000</u> | <u>10,000</u> | <u>(54,644)</u> | <u>(44,644)</u> |
| Utilidad neta | | 0 | 0 | 16,787,133 | 16,787,133 |
| Aumento (disminución) por fusión | 1 | 0 | 10,000 | (48,271) | (38,271) |
| Saldo al 31 de diciembre del 2005 | | <u>1,000</u> | <u>20,000</u> | <u>16,684,218</u> | <u>16,704,218</u> |

El estado de cambios en el patrimonio del accionista debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 17.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujo de Efectivo

Año terminado el 31 de diciembre de 2005

(Expresado en Balboas)

| | <u>Nota</u> | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|--|-------------|-------------------------------|------------------------------|
| Actividades de operación: | | | |
| Utilidad (pérdida) neta | | 16,787,133 | (51,600) |
| Ajustes por: | | | |
| Depreciación | 6 | 10,760 | 0 |
| Impuesto diferido | 10 | 2,135,439 | 0 |
| Ingresos por alquileres contingentes | 7 | (105,295) | 0 |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | 5 | <u>(21,321,397)</u> | <u>0</u> |
| Resultados de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo | | (2,493,360) | (51,600) |
| Cambios en activos y pasivos de operaciones: | | | |
| Aumento en cuentas por cobrar alquileres | | (62,045) | 0 |
| Disminución (aumento) en cuentas por cobrar relacionadas | | 23,605 | (22,206) |
| Aumento en gastos pagados por adelantado | | (164,977) | 0 |
| Aumento en depósitos en garantía | | (7,600) | 0 |
| Aumento en cuentas por pagar proveedores | | 47,221 | 99,331 |
| Aumento en cuentas por pagar relacionadas | | 23,648 | 1,393 |
| Aumento en intereses por pagar | | 2,640,828 | 0 |
| Aumento en otras cuentas por pagar | | 158,450 | 0 |
| Flujos de efectivo de las actividades de operación | | <u>165,770</u> | <u>26,918</u> |
| Actividades de inversión: | | | |
| Adquisición de activo fijo | 6 | (13,539,512) | (25,626,742) |
| Efecto neto por fusión | | <u>(38,271)</u> | <u>0</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión | | <u>(13,577,783)</u> | <u>(25,626,742)</u> |
| Actividades de financiamiento: | | | |
| Aumento en depósitos recibidos de clientes | | 62,735 | 0 |
| Producto de financiamientos bancarios | | 34,563,964 | 0 |
| Aumento (disminución) en préstamo por pagar accionista | | <u>(21,914,099)</u> | <u>26,254,999</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento | | <u>12,712,600</u> | <u>26,254,999</u> |
| Aumento (disminución) neta en el efectivo | | (699,413) | 655,175 |
| Efectivo al inicio del año | | <u>674,560</u> | <u>19,385</u> |
| Efectivo (efectivo en sobregiro) al final del año | 8 | <u><u>(24,853)</u></u> | <u><u>674,560</u></u> |
| Transacciones no monetarias: | | | |
| Préstamo por pagar accionista capitalizado | 11 | <u><u>0</u></u> | <u><u>10,000</u></u> |

El estado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros, descritas de las páginas 8 a la 17.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2005

(Expresado en Balboas)

(1) Operación y Constitución

Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. fue constituida como sociedad anónima mediante escritura pública No. 8,440 de 17 de septiembre de 2001 en la República de Panamá, otorgada por la Notaría Pública Primera del Circuito de Panamá, Inscrita a la Ficha 406331, Documento 273003 de la Sección Mercantil del Registro Público.

La Compañía es una subsidiaria 100% poseída por Zigma International, Ltd. establecida en las Islas Vírgenes Británicas, quien le da el soporte financiero para cumplir con sus obligaciones.

La Compañía inició operaciones en septiembre de 2005 y su principal actividad es el alquiler de oficinas del centro de negocios "Business Park".

Al 31 de diciembre de 2005, Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. incorporó por fusión a Inmobiliaria Millenium, S. A. mediante Escritura Pública No. 22,525 de 20 de diciembre de 2004 e inscrita en el Registro Público el 4 de enero de 2005.

La fusión fue protocolizada a través de reunión extraordinaria de accionistas. Con base al acuerdo mencionado, la sociedad fusionada deja de existir y por consiguiente, transfiere la totalidad de sus activos, pasivos, patrimonio de los accionistas, derechos, obligaciones, privilegios, facultades y franquicias a la compañía absorbente quien asume como dueña y asegura los derechos de todos los acreedores por razón de esta fusión. Asimismo, la Compañía absorbente continúa, bajo su responsabilidad, con las operaciones llevadas a cabo por la sociedad incorporada.

Inmobiliaria Millenium, S. A. era la dueña de los terrenos donde se construyó el centro de negocios "Business Park".

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros fueron aprobados por la administración el 17 de agosto de 2007.

(b) Base de Medición

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

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están presentados en balboas (B/.) moneda funcional de la Compañía. El balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, y está a la par y es de libre cambio con el Dólar (US\$) de los Estados Unidos de América.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(d) *Uso de Estimaciones y Juicios*

La preparación de los estados financieros de conformidad con las NIIF requiere de parte de la administración, la realización de juicios, estimaciones y presunciones que afectan la aplicación de las políticas y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos. En su momento los resultados actuales pudiesen diferir con aquellos estimados.

Los estimados y las presunciones asociados se revisan sobre una base continua y corriente. La revisión de los estimados contables se reconoce en el período en el cual el estimado es revisado y en cualquier período futuro afectado. Los resultados actuales pueden diferir de estos estimados.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

Las políticas de contabilidad expresadas más adelante, han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en los estados financieros.

(a) *Instrumentos Financieros*

Instrumentos financieros no derivados

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

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

(i) Efectivo

El efectivo comprende las cuentas corrientes en bancos.

(ii) Cuentas por cobrar y cuentas por pagar

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

(ii) Préstamos por pagar

Los préstamos por pagar se presentan a su valor razonable.

(b) *Propiedades de Inversión*

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

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(c) *Mobiliarios, Equipos y Mejoras*

Activos Propios:

El mobiliario, equipos y mejoras se llevan al costo.

Erogaciones Subsecuentes:

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

Depreciación:

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

Vida Útil

| | |
|------------------------|---------|
| Mejoras a la propiedad | 10 años |
| Mobiliario y equipos | 10 años |

(d) *Construcciones en Proceso*

Los pagos de proyectos en construcción, incluyendo los costos de ingeniería y otros costos son capitalizados. Los saldos de construcción en proceso serán transferidos a los activos respectivos cuando los activos estén disponibles para el uso esperado. Las construcciones en proceso consisten principalmente de costos asociados a la construcción del centro de negocios "Business Park". Durante el año 2005, las construcciones en proceso fueron capitalizadas como propiedades de inversión a su valor razonable.

(e) *Deterioro de Activos*

Activos financieros

Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva que indica que uno o más eventos tuvieron un efecto negativo en el flujo de efectivo futuro estimado del activo. Si tal indicación existe, el valor en libros se reduce a la cantidad recuperable estimada por medio de un cargo al estado de utilidad.

Una pérdida por deterioro que se refiere a un activo financiero medido a costo amortizado se calcula como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo descontados estimados, a la tasa de interés efectiva original del activo

Los activos financieros significativos individuales son probados por deterioro sobre una base individual. Los activos financieros restantes son evaluados colectivamente en grupos que compartan características de riesgos de crédito similares.

(f) *Impuesto sobre la renta*

Corriente:

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

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Diferido:

El impuesto diferido se provisiona utilizando el método pasivo del balance de situación, considerando las diferencias temporales entre el valor corriente de los activos y pasivos para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. La cantidad provisionada de impuesto diferido se estima basándose en el método de realización o establecimiento del valor corriente de los activos y pasivos, utilizando las tasas vigentes a la fecha del balance.

(g) Reconocimiento de Ingresos

Ingreso por Alquileres:

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

Alquileres Contingentes:

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

(h) Costos Financieros

Los costos financieros comprenden los intereses sobre obligaciones.

Los intereses y otros costos incurridos relacionados con los préstamos contratados se cargan a gastos cuando se incurren, como parte de los costos financieros.

(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Efectivo | <u>0</u> | <u>674,560</u> |
| Alquileres por cobrar | <u>46,597</u> | <u>0</u> |
| Cuentas por cobrar | <u>0</u> | <u>23,605</u> |
| Alquileres contingentes por cobrar | <u>90,900</u> | <u>0</u> |
| Préstamo por pagar accionista | <u>4,921,831</u> | <u>26,835,930</u> |
| Cuenta por pagar | <u>25,041</u> | <u>1,393</u> |
| Intereses por pagar | <u>2,640,828</u> | <u>0</u> |
| Préstamo por pagar | <u>34,563,964</u> | <u>0</u> |
| Ingresos por alquileres | <u>670,491</u> | <u>0</u> |
| Gastos generales y administrativos: | | |
| Cargos bancarios | 245 | 16,091 |
| Seguros | 33,565 | 0 |
| Viajes | 701 | 0 |
| Teléfono | <u>1,539</u> | <u>0</u> |
| | <u>36,050</u> | <u>16,091</u> |
| Costos financieros | <u>2,640,828</u> | <u>0</u> |

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

El préstamo por pagar accionista no genera intereses, no tiene garantías específicas y con vencimiento a requerimiento del accionista.

(5) Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

| | <u>Costo</u> | <u>Valor Razonable</u> | <u>Diferencia</u> |
|---------------------|-------------------|------------------------|-------------------|
| Terrenos | 2,335,259 | 8,435,212 | 6,099,953 |
| Edificios y mejoras | <u>37,045,368</u> | <u>52,266,812</u> | <u>15,221,444</u> |
| | <u>39,380,627</u> | <u>60,702,024</u> | <u>21,321,397</u> |

Durante el año 2005, la Compañía concluyó la construcción del centro de negocios "Business Park" y clasificó la construcción del centro de negocios y los terrenos como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedades de Inversión". Como lo permite la norma, la Compañía adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtuvo por medio de evaluadores independientes y la diferencia entre el costo y el valor razonable fue reconocido como un ingreso en el estado de utilidad.

Estas propiedades generaron un ingreso por alquiler de B/.1,211,823.

Los gastos de operación, incluidos en los gastos generales y administrativos, relacionados con las propiedades de inversión fueron los siguientes:

| | <u>2005</u> |
|-------------------------------------|----------------|
| Gastos legales | 101,222 |
| Honorarios de administración | 75,000 |
| Electricidad | 118,525 |
| Servicios de vigilancia y seguridad | 50,640 |
| Seguros | 33,565 |
| Agua | 1,523 |
| Impuesto de inmueble | 21,285 |
| Gastos de inauguración | 12,282 |
| Comisiones | 76,250 |
| Reparación y mantenimiento | 425 |
| Aseo y limpieza | <u>17,314</u> |
| | <u>508,031</u> |

Al 31 de diciembre de 2005, la Compañía tenía compromisos con proveedores por contratos de administración, construcción y compra de materiales para la construcción por B/.2,262,045.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(6) Mobiliario, Equipos y Mejoras, Neto

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

| | <u>2005</u> | | | | |
|-------------------------------|--------------------|-----------------------------|---|----------------------------------|---------------------|
| | <u>Terrenos</u> | <u>Mobiliario y Equipos</u> | <u>Mejoras a la Propiedad Arrendada</u> | <u>Construcciones en Proceso</u> | <u>Total</u> |
| Costo | | | | | |
| Al inicio del año | 0 | 0 | 0 | 26,193,845 | 26,193,845 |
| Adiciones | 2,335,259 | 20,063 | 332,667 | 11,204,253 | 13,892,242 |
| Reclasificaciones | <u>(2,335,259)</u> | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>(37,398,098)</u> | <u>(39,733,357)</u> |
| Al final del año | <u>0</u> | <u>20,063</u> | <u>332,667</u> | <u>0</u> | <u>352,730</u> |
| Depreciación acumulada | | | | | |
| Al inicio del año | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Gasto del período | <u>0</u> | <u>760</u> | <u>10,000</u> | <u>0</u> | <u>10,760</u> |
| Al final del año | <u>0</u> | <u>760</u> | <u>10,000</u> | <u>0</u> | <u>10,760</u> |
| Activo fijo neto | <u>0</u> | <u>19,303</u> | <u>322,667</u> | <u>0</u> | <u>341,970</u> |

Los terrenos y las construcciones en proceso fueron clasificadas como propiedades de inversión y valuadas a su valor razonable al concluir la construcción del centro de negocios "Business Park".

Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía tenía compromisos con proveedores por contratos de administración, construcción y compra de materiales para la construcción del centro de negocios "Business Park" por B/.8,847,368.

(7) Alquileres Contingentes

Durante el año, la Compañía reconoció alquileres contingentes en el estado de utilidad, de acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17 por B/.105,295.

(8) Sobregiro en Libros

Al 31 de diciembre de 2005, la Compañía mantenía un sobregiro en libros por B/.24,853, el cual no generó intereses.

(9) Préstamo por Pagar

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2005, la Compañía contrató un préstamo con Liverpool West Indies Bank hasta por la suma de B/.35,000,000 con vencimiento en un solo pago el 19 de enero de 2025 y con una tasa de interés anual de 9.25% pagaderos trimestralmente, sin garantía. La Compañía se reserva el derecho de pagar este préstamo por adelantado. Al 31 de diciembre de 2005, el saldo del préstamo era de B/.34,563,964.

(10) Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2005, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

El detalle del gasto de impuesto al 31 de diciembre de 2005 y 2004 se detalla a continuación:

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|---|---------------------------|-----------------|
| Impuesto causado | 0 | 0 |
| Impuesto diferido por arrastre de pérdidas | 28,289 | |
| Impuesto diferido por diferencias temporales | <u>(2,163,728)</u> | <u>0</u> |
| Total gasto de impuesto sobre la renta | <u>(2,135,439)</u> | <u>0</u> |

El impuesto diferido pasivo estaba compuesto de las siguientes partidas:

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|--|-------------------------|-----------------|
| Impuesto diferido activo: | | |
| Diferencias temporales: | | |
| Arrastre de pérdidas | <u>28,289</u> | <u>0</u> |
| | <u>28,289</u> | <u>0</u> |
| Impuesto diferido pasivo: | | |
| Ingresos de alquiler contingentes | 31,588 | 0 |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | <u>2,132,140</u> | <u>0</u> |
| | <u>2,163,728</u> | <u>0</u> |
| Impuesto diferido, neto | <u>2,135,439</u> | <u>0</u> |

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

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|--|-------------------------|-----------------|
| Impuesto diferido activo al inicio del año | 0 | 0 |
| Más: | | |
| Arrastre de pérdida | <u>28,289</u> | <u>0</u> |
| Impuesto diferido activo al final del año | <u>28,289</u> | <u>0</u> |
| Impuesto diferido pasivo al inicio del año | 0 | 0 |
| Más: | | |
| Ingresos de alquiler contingentes | 31,588 | 0 |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | <u>2,132,140</u> | <u>0</u> |
| Impuesto diferido pasivo al final del año | <u>2,163,728</u> | <u>0</u> |
| Impuesto diferido, neto | <u>2,135,439</u> | <u>0</u> |

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

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

La conciliación entre la tasa estatutaria con la tasa efectiva del gasto de impuesto sobre la renta de la Compañía, como un porcentaje de la utilidad antes del impuesto sobre la renta al 31 de diciembre de 2005 y 2004, se detalla a continuación:

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|---|-------------------|-----------------|
| Ganancia pérdida antes de impuesto sobre la renta | <u>18,922,572</u> | <u>(51,600)</u> |
| Impuesto sobre la renta estatutario al 30% | 5,676,772 | 0 |
| Aumento (disminución) resultante de: | | |
| Ingresos no gravables | (3,513,044) | 0 |
| Beneficio de arrastre de pérdida | <u>(28,289)</u> | <u>0</u> |
| Total de impuesto sobre la renta | <u>2,135,439</u> | <u>0</u> |
| Tasa efectiva de impuesto sobre la renta | <u>11.29%</u> | <u>0%</u> |

(11) Acciones Comunes

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, el capital autorizado era de 1,000 acciones comunes sin valor nominal, todas emitidas y en circulación. Durante el año 2004, el accionista capitalizó B/.10,000 del préstamo por pagar accionista.

(12) Compromisos

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

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(13) Gastos Generales y Administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan de la siguiente manera:

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|-------------------------------------|----------------|---------------|
| Gastos legales | 101,222 | 0 |
| Honorarios de administración | 75,000 | 0 |
| Electricidad | 118,525 | 0 |
| Servicios de vigilancia y seguridad | 50,640 | 0 |
| Seguros | 33,565 | 0 |
| Agua | 1,523 | 0 |
| Impuesto de inmueble | 21,285 | 0 |
| Gastos de inauguración | 12,282 | 0 |
| Comisiones | 76,250 | 0 |
| Reparación y mantenimiento | 425 | 0 |
| Aseo y limpieza | 17,314 | 0 |
| Servicios profesionales | 280,002 | 0 |
| Impuestos varios | 2,483 | 0 |
| Donaciones | 1,000 | 0 |
| Impuestos de remesas | 158,450 | 0 |
| Teléfono | 1,953 | 0 |
| Cargos bancarios | 245 | 16,091 |
| Publicidad | 0 | 28,014 |
| Alquileres varios | 2,937 | 7,339 |
| Misceláneos | <u>3,959</u> | <u>156</u> |
| | <u>959,060</u> | <u>51,600</u> |

(14) Arrendamientos Operativos

Los cobros futuros mínimos totales por año, bajo arrendamiento operativos no cancelables se detallan a continuación:

| <u>Período</u> | <u>2005</u> |
|--|-------------------|
| Hasta un año | 3,349,652 |
| Entre dos y cinco años | 20,285,032 |
| Más de cinco años | <u>20,482,673</u> |
| Total de los cobros mínimos de arrendamiento | <u>44,117,357</u> |

(15) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

La Compañía está expuesta, en el curso normal de negocio, al riesgo de crédito, de mercado, liquidez y financiamiento.

Riesgo de crédito

Es el riesgo de que el deudor no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía de hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía prestó el servicio y originó el activo financiero respectivo. La Compañía ha establecido políticas de ventas y de crédito para minimizar el riesgo de crédito.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Riesgo de Tasa de Interés y Mercado

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

Riesgo de Liquidez y Financiamiento

Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, el deterioro de la calidad de la cartera de cuentas por cobrar, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

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