

**PROSPECTO INFORMATIVO**

**IDEAL LIVING CORP.**

Sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.5997 de 18 de junio de 2007 de la Notaría Octava del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 572787, Documento 1155955 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público desde el 26 de junio de 2007. Desde su organización el Emisor ha reformado en varias ocasiones disposiciones de su pacto social, las cuales se encuentran debidamente inscritas en el Registro Público. Su domicilio comercial está ubicado en el Edificio Discovery Center, Urbanización Santa María Golf & Country Club, Corregimiento de Juan Díaz, Ciudad de Panamá, República de Panamá, Apartado Postal 0834-02142, Panamá 9ª, Panamá, Teléfono oficina 340-9300 y número de Fax 233-3764 Sitio web: [www.santamariapanama.com](http://www.santamariapanama.com).

**US\$65,000,000.00**  
**BONOS CORPORATIVOS**

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas del Emisor mediante resolución fechada el 6 de julio de 2010, autorizó la Emisión de Bonos Corporativos, en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal de Sesenta y Cinco Millones de Dólares (US\$65,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, sujeto al registro de los mismos en la Comisión Nacional de Valores y su listado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos, en dos (2) series. La Serie A será por Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El plazo de la Serie A será de tres (3) años contados a partir de la Fecha de Oferta y devengará una tasa de interés fija de seis punto cincuenta por ciento (6.50%) anual. La Serie B será por Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El plazo de la Serie B podrá ser de tres (3), cuatro (4) o cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Oferta de la misma. La Fecha de Vencimiento y la Tasa de Interés de los Bonos de la Serie B serán determinadas por el Emisor de acuerdo a la demanda del mercado. La Tasa de Interés podrá ser fija o flotante basada en Libor (3) meses más un margen. Si la tasa de interés es flotante, podrá contar con una tasa mínima. Los Bonos de la Serie A y Serie B serán emitidos según las necesidades del Emisor. La Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie B será comunicada a la Comisión Nacional de Valores mediante un suplemento al Prospecto Informativo no menos de cinco (5) Días Hábiles antes de la fecha de negociación en la Bolsa de Valores de Panamá. Los intereses de los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B serán pagados por el Emisor de forma trimestral, los días 10 de mayo, 10 de agosto, 10 de noviembre y 10 de febrero hasta la Fecha de Vencimiento de cada serie. El capital de los Bonos de la Serie A y de los Bonos de la Serie B será pagado mediante un sólo abono por el total de la Emisión en las respectivas Fechas de Vencimiento. El Emisor podrá redimir los Bonos al 100% de su valor de acuerdo a lo descrito en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo. Los Bonos de la Serie A estarán respaldados por un Fideicomiso de Garantía a favor de BG Trust, Inc. el cual será constituido por Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cuyo activo principal consistirá en la primera hipoteca y anticresis sobre la Finca No. 250333 inscrita al documento 822599 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá del Registro Público y todas las mejoras que sobre ella se construyan. Dicho Fideicomiso garantizará el (i) Préstamo Puente y (ii) los Bonos de la Serie A de esta Emisión. El Préstamo Puente será cancelado con los fondos producto de esta Emisión por lo que una vez cancelada esta deuda, los únicos beneficiarios del Fideicomiso serán los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A. El Emisor tendrá un plazo de hasta treinta (30) días después de la Fecha de Oferta de la Serie A para constituir la primera hipoteca y anticresis sobre la finca antes mencionada y todas las mejoras que sobre ella se construyan. Adicionalmente, el Emisor establecerá con el Agente Fiduciario una Cuenta de Concentración donde se recibirán los fondos provenientes de la venta de los lotes comerciales del Proyecto Santa María Business District con excepción de los abonos de los lotes comerciales los cuales los manejará directamente el Emisor. El Emisor podrá hacer uso de estos fondos y el Agente Fiduciario podrá liberar parcialmente la Finca, sin la aprobación de los Tenedores Registrados de la Emisión, de acuerdo a lo siguiente: US\$215 / m<sup>2</sup> vendible (enajenación parcial de la Finca) de cada venta serán utilizados exclusivamente para la Redención Anticipada de los Bonos. La diferencia de cada venta se utilizará para pagar los intereses de los Bonos, sufragar los costos directos e indirectos del Proyecto Santa María Business District y el remanente será transferido a la Cuenta de Concentración del Préstamo Sindicado. Los Bonos de la Serie B, en caso de ser emitidos, estarán respaldados por un nuevo fideicomiso que contendrá como activo principal hipoteca y anticresis de fincas y sus mejoras propiedad del Emisor por un valor de mercado no menor del 125% del monto total de los Bonos de la Serie B.

**PRECIO INICIAL DE VENTA: 100%**

**LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA PARA SU NEGOCIACION POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINION ALGUNA SOBRE DICHS VALORES O EL EMISOR**

**LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA QUE LA COMISION RECOMIENDA LA INVERSION EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA COMISION NACIONAL DE VALORES NO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.**

En US\$	Precio de Oferta la Público	Gastos de la Emisión*	Neto al Emisor
Por Unidad	1,000.00	11.90	988.10
Total	65,000,000.00	773,650.00	64,226,350.00

\* Incluye la comisión de negociación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Fecha de Oferta: 10 de febrero de 2011

Resolución No. 28-11 del 03 de febrero de 2011

Fecha de Impresión: 03 de febrero de 2011



BG Investment Co. Inc.  
Casa de Valores



BG Valores  
Casa de Valores



Banco General, S.A.  
Suscriptor / Estructurador



BG Trust, Inc.  
Agente Fiduciario

## DIRECTORIO

### **Ideal Living Corp.**

#### **Emisor**

Edificio Discovery Center  
Urbanización Santa María Golf & Country Club  
Corregimiento de Juan Diaz  
Apartado 0834-02142 Panamá, República de Panamá  
Teléfono 507 340-9300  
[msosa@santamariapanama.com](mailto:msosa@santamariapanama.com)

### **Banco General, S.A.**

#### **Estructurador, Suscriptor, Agente de Pago, Registro y Transferencia**

Calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5 B Sur  
Apartado 0816-00843 Panamá, República de Panamá  
Teléfono 303-5001  
Fax 269-0910  
[andecole@bgeneral.com](mailto:andecole@bgeneral.com)

### **BG Trust, Inc.**

#### **Agente Fiduciario**

Calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5 B Sur  
Apartado 0816-00843 Panamá, República de Panamá  
Teléfono 303-5001  
Fax 269-0910  
[andecole@bgeneral.com](mailto:andecole@bgeneral.com)

### **BG Investment Co., Inc.**

#### **Casa de Valores y Puesto de Bolsa**

Calle Aquilino de la Guardia  
Edificio BG Valores  
Apartado 0816-00843 Panamá, República de Panamá  
Teléfono 205-1700  
Fax 205-1712  
[kharrington@bgeneral.com](mailto:kharrington@bgeneral.com)

### **BG Valores**

#### **Casa de Valores y Puesto de Bolsa**

Calle Aquilino de la Guardia  
Edificio BG Valores  
Apartado 0816-00843 Panamá, República de Panamá  
Teléfono 205-1700  
Fax 205-1712  
[kharrington@bgeneral.com](mailto:kharrington@bgeneral.com)

### **Comisión Nacional de Valores**

#### **Entidad de Registro**

Edificio Bay Mall Piso 2 Oficina 206  
Avenida Balboa  
Panamá República de Panamá  
Teléfono 501-1700  
Fax 501-1709  
[info@conaval.gob.pa](mailto:info@conaval.gob.pa)

### **Bolsa de Valores de Panamá, S.A.**

#### **Listado**

Edificio Bolsa de Valores de Panamá  
Avenida Federico Boyd y Calle 49  
Panamá República de Panamá  
Teléfono 269-1966  
Fax 269-2457  
[bvp@panabolsa.com](mailto:bvp@panabolsa.com)

### **Alemán, Cordero, Galindo & Lee**

#### **Asesores Legales**

Torre MMG Bank Piso 2  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono 269-2620  
Fax 264-3257  
[gerbaud@alcogal.com](mailto:gerbaud@alcogal.com)

### **Central Latinoamericana de Valores, S.A.**

#### **Central de Custodia**

Edificio Bolsa de Valores de Panamá – PB  
Avenida Federico Boyd y Calle 49  
Panamá República de Panamá  
Teléfono 214-6105  
Fax 214-8175  
[latinc@latinclear.com](mailto:latinc@latinclear.com)

## INDICE

I.	RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION.....	4
II.	FACTORES DE RIESGO .....	10
A.	La Oferta .....	10
B.	El Emisor .....	11
C.	El Entorno .....	11
D.	La Industria .....	12
III.	DESCRIPCION DE LA OFERTA .....	12
A.	Detalles de la Oferta .....	12
B.	Plan de Distribución .....	23
C.	Mercados .....	24
D.	Gastos de la Emisión.....	24
E.	Uso de los Fondos.....	25
F.	Impacto de la Emisión .....	25
G.	Garantías .....	26
IV.	INFORMACION DEL EMISOR.....	29
A.	Historia y Desarrollo del Emisor .....	29
B.	Capital Accionario.....	30
C.	Descripción del Negocio .....	31
D.	Estructura Organizativa .....	37
E.	Propiedad, Planta y Equipo .....	37
F.	Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.....	37
G.	Información sobre Tendencias .....	38
V.	ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.....	39
A.	Discusión de los Resultados Financieros y Operativos del Emisor .....	39
B.	Resumen de los Resultados Financieros y Operativos al 30 de junio de 2010 .....	40
C.	Análisis de Perspectivas del Emisor .....	41
VI.	DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS	41
VI.	ACCIONISTAS .....	47
VII.	PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES.....	47
VIII.	TRATAMIENTO FISCAL.....	48
A.	Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital .....	48
B.	Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses .....	49
IX.	ANEXOS .....	50

## I. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION

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

<b>Emisor:</b>	Ideal Living Corp.
<b>Instrumento:</b>	Bonos Corporativos Registrados
<b>Monto Total de la Emisión:</b>	Hasta Sesenta y Cinco Millones de Dólares (US\$65,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, dividido en dos (2) series. El valor nominal de esta Emisión representa 1.22 veces el capital pagado del Emisor al 30 de junio de 2010.
<b>Fecha de Oferta:</b>	<u>Serie A:</u> 10 de febrero de 2011 <u>Serie B:</u> la Fecha de Oferta será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. La Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie B será comunicada a la Comisión Nacional de Valores mediante un suplemento al Prospecto Informativo no menos de cinco (5) Días Hábiles antes de la fecha de negociación en la Bolsa de Valores de Panamá.
<b>Serie y Denominaciones:</b>	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados, sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos y en dos (2) series:  <u>Serie A:</u> Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. <u>Serie B:</u> Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.  La Serie A y Serie B serán desembolsadas según las necesidades del Emisor.
<b>Fecha de Vencimiento:</b>	<u>Serie A:</u> tres (3) años contados a partir de la Fecha de Oferta, es decir, el 10 de febrero de 2014 <u>Serie B:</u> la Fecha de Vencimiento será determinada por el plazo por el cual opte el Emisor según la demanda del mercado. Los plazos podrán ser de tres (3), cuatro (4) o cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Oferta. La Fecha de Vencimiento de los Bonos de la Serie B será comunicada a la Comisión Nacional de Valores mediante un suplemento al Prospecto Informativo no menos de cinco (5) Días Hábiles antes de la fecha de negociación en la Bolsa de Valores de Panamá.
<b>Tasa de Interés:</b>	<u>Serie A:</u> Tasa de Interés fija de 6.50% anual. <u>Serie B:</u> La Tasa de Interés de esta serie será determinada por el Emisor de acuerdo a la demanda del mercado. Esta Tasa de Interés podrá ser fija o flotante basada en Libor (3) meses más un margen por determinar. Si la Tasa de Interés es flotante, podrá contar con una tasa mínima. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de establecer una Tasa de Interés máxima a esta Serie. La Tasa de Interés de los Bonos de la Serie B será comunicada a la Comisión Nacional de Valores mediante un suplemento al Prospecto Informativo no menos de cinco (5) Días Hábiles antes de la fecha de negociación en la Bolsa de Valores de Panamá.

<b>Pago de Intereses:</b>	Los intereses de los Bonos Serie A y de los Bonos de la Serie B serán pagados por el Emisor de forma trimestral, los días 10 de mayo, 10 de agosto, 10 de noviembre y 10 de febrero hasta la Fecha de Vencimiento de cada serie.
<b>Pago de Capital:</b>	El capital de los Bonos Serie A y de los Bonos de la Serie B será cancelado en sus respectivas Fechas de Vencimiento.
<b>Redención Anticipada de la Serie A:</b>	<p>El Emisor podrá redimir los Bonos de la Serie A al cien por ciento (100%) de su valor, siempre y cuando:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Hayan transcurrido dos (2) años contados a partir de la Fecha de Oferta.</li> <li>2. Los fondos sean producto de las ventas de lotes comerciales del Proyecto Santa María Business District.</li> <li>3. El monto mínimo de cualquier redención anticipada sea de Dos Millones de Dólares (US\$2,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a menos que el saldo insoluto o remanente de la Emisión sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención será por la totalidad del saldo insoluto.</li> <li>4. La misma se haga en cada fecha de Pago de Intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación.</li> <li>5. La misma sea comunicada por el Emisor a los Tenedores Registrados, mediante publicación por dos (2) días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, indicando el monto de los Bonos a ser redimidos y la fecha de Redención Anticipada.</li> </ol>
<b>Redención Anticipada de la Serie B:</b>	<p>El Emisor podrá redimir los Bonos de la Serie B al cien por ciento (100%) de su valor, siempre y cuando:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Los Bonos de la Serie A hayan sido cancelados en su totalidad.</li> <li>2. Los fondos sean producto de las ventas de lotes comerciales del Proyecto Santa María Business District.</li> <li>3. El monto mínimo de cualquier redención anticipada sea de Dos Millones de Dólares (US\$2,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a menos que el saldo insoluto o remanente de la Emisión sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención será por la totalidad del saldo insoluto de la Emisión.</li> <li>4. La misma sea en cada fecha de Pago de Intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación.</li> <li>5. La misma sea comunicada por el Emisor a los Tenedores Registrados, mediante publicación por dos (2) días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, indicando el monto de los Bonos a ser redimidos y la fecha de Redención Anticipada.</li> </ol>
<b>Garantía:</b>	<p><u>Serie A:</u> Los Bonos de esta serie estarán respaldados por el crédito general del Emisor y por un Fideicomiso de Garantía a favor de BG Trust, Inc. el cual será constituido por un monto hasta de Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cuyo activo principal consistirá en la primera hipoteca y anticresis sobre la Finca No. 250333 inscrita al documento 822599 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público y todas las mejoras que sobre ella se construyan.</p> <p>Dicho Fideicomiso garantizará (i) una facilidad crediticia que el Emisor mantiene con Banco General, S.A. por la suma de Treinta y Cinco Millones de Dólares (US\$35,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América</p>

con tasa fija de siete por ciento (7.00%) anual y vencimiento el 28 de febrero de 2011 (el Préstamo Puente) y (ii) los Bonos de la Serie A de esta Emisión.

El Préstamo Puente será cancelado con los fondos producto de esta Emisión, por lo que una vez cancelada esta deuda, los únicos beneficiarios del Fideicomiso serán los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A.

El Emisor tendrá un plazo de hasta treinta (30) días después de la Fecha de Oferta para constituir la primera hipoteca y anticresis sobre la finca antes mencionada y todas las mejoras que sobre ella se construyan.

Serie B: Los Bonos de la Serie B, en caso de ser emitidos, estarán respaldados por un nuevo fideicomiso y que contendrá como activo principal hipoteca y anticresis de fincas y sus mejoras propiedad del Emisor por un valor de mercado no menor del 125% del monto total de los Bonos de la Serie B. La misma será comunicada a la Comisión Nacional de Valores mediante un suplemento al Prospecto Informativo no menos de cinco (5) Días Hábiles antes de la fecha de negociación en la Bolsa de Valores de Panamá.

**Cuenta de Concentración:**

Se establecerá una cuenta con el Agente Fiduciario en la cual se recibirán los fondos provenientes de la venta de lotes comerciales del Proyecto Santa María Business District con excepción de los abonos de los lotes comerciales los cuales los manejará directamente el Emisor.

El Emisor podrá hacer uso de estos fondos de acuerdo a lo siguiente: US\$215 / m<sup>2</sup> vendible (enajenación parcial de la Finca) de cada venta serán utilizados exclusivamente para la Redención Anticipada de los Bonos; la diferencia se utilizará para pagar los intereses de los Bonos, sufragar los costos directos e indirectos del Proyecto Santa María Business District y el remanente será transferido a la Cuenta de Concentración del Préstamo Sindicado.

**Uso de Fondos:**

Los fondos netos producto de la venta de los Bonos, por un aproximado de Sesenta y Cuatro Millones Trescientos Once Mil Novecientos Setenta y Cinco Dólares (US\$64,311,975.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América se utilizarán de la siguiente manera:

Serie A:

- Cancelar el Préstamo Puente por Treinta y Cinco Millones con 00/100 (US\$35,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
- Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) serán utilizados para financiar el avance de construcción del Proyecto Santa María Business District o el Proyecto Residencial.

Serie B:

- En caso de ser emitida esta serie, el remanente de Diecinueve Millones Trescientos Once Mil Novecientos Setenta y Cinco Dólares (US\$19,311,975.00), será utilizado para financiar el avance de construcción del Proyecto Santa María Business District o el Proyecto Residencial.

**Agente de Estructuración:**

Banco General, S.A.

**Suscriptor:**

Banco General, S.A emitirá un compromiso de suscribir el monto total de la Serie A de esta Emisión en base a los términos y condiciones aquí descritos. El compromiso de suscripción, conlleva la compra de los Bonos de la Serie A, a un

precio de cien por ciento (100%) del valor nominal dentro de un período no mayor de veinticuatro (24) meses contados a partir de la Fecha de Oferta de dicha Serie.

<b>Puesto de Bolsa y Casa de Valores:</b>	BG Investment Co, Inc. y BG Valores, S.A.
<b>Agente Fiduciario:</b>	BG Trust, Inc.
<b>Agente Pago, Registro y Transferencia:</b>	Banco General, S.A.
<b>Listado:</b>	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
<b>Custodio:</b>	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear).
<b>Asesores Legales:</b>	Alemán, Cordero, Galindo & Lee.

**Tratamiento Fiscal:** Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con el Artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta, no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 701 (e) del Código Fiscal, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad Emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente, que a opción del contribuyente, podrá ser devuelto en efectivo o como crédito fiscal para el pago de tributos administrados por la Dirección General de Ingresos. Este crédito fiscal podrá ser cedido a otros contribuyentes. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiriera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el registro de la transferencia del bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del

impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

La compra de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

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

Esta sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye con carácter meramente informativo.

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los Impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos Impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los Impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de Impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un Impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un Impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de Panamá.

Queda entendido que, en todo caso, cualquier impuesto que se cause en relación con los Bonos, correrá por cuenta de los Tenedores Registrados de los Bonos.

#### **Modificaciones y Cambios:**

El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de esta Emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de los Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Comisión Nacional de Valores adopta el Procedimiento para la



Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Comisión Nacional de Valores.

**Jurisdicción:**

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

**Registro:**

Comisión Nacional de Valores Resolución No. 28-11 del 03 de febrero de 2011.

## **II. FACTORES DE RIESGO**

### **A. La Oferta**

#### Pago de Capital

El repago del capital de los Bonos de la Serie A depende en gran medida del éxito del Proyecto Santa María Business District desarrollado por el Emisor. Los flujos de caja provenientes de otros proyectos del Emisor están cedidos en su totalidad para garantizar el pago de intereses y capital del Préstamo Sindicado, por lo tanto, los Bonos de la Serie A no podrán utilizar los flujos provenientes de las ventas de otros proyectos, exceptuando el Proyecto Santa María Business District, hasta que el Préstamo Sindicado sea cancelado en su totalidad.

#### Garantía de la Emisión

Los Bonos de la Serie A estarán garantizados por un Fideicomiso a favor de BG Trust, Inc., cuyos beneficiarios son los Tenedores Registrados de la Serie A. Los bienes del Emisor otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado y por consiguiente su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la presente Emisión.

#### Emisión de la Serie B

La Fecha de Oferta, Fecha de Vencimiento, Tasa de Interés y Garantías de la Serie B serán determinadas por el Emisor según la demanda del mercado. Estas condiciones serán comunicadas a la Comisión Nacional de Valores mediante un suplemento al Prospecto Informativo no menos de cinco (5) Días Hábiles antes de la fecha de negociación en la Bolsa de Valores de Panamá.

#### Redención Anticipada

El Emisor se reserva el derecho de redimir los Bonos de esta Emisión (i) total o parcialmente, en cualquier Día de Pago según lo establecido en la Sección III.A.11. Redención Anticipada de este Prospecto Informativo y en base a los términos del Bono. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajasen respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento en el que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos para refinanciarse, en cuyo caso los Tenedores Registrados podrían perder la oportunidad de recibir una tasa de interés superior. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos de la Serie A por un precio superior a su valor nominal, y se llevase a cabo una redención anticipada de los mismos por parte del Emisor a un precio inferior, el rendimiento para el inversionista podría ser afectado negativamente. Los Bonos Serie B no podrán ser redimidos hasta que se cancelen los Bonos de la Serie A.

#### Riesgo de tasa de interés

Los Bonos de la Serie A y los Bonos Serie B si así lo determina el Emisor, pagarán una tasa fija hasta su vencimiento, por tanto, si las tasas de interés 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.

#### Modificación de Términos y Condiciones

El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de esta Emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de los Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación. Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de esta Emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Comisión Nacional de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Comisión Nacional de Valores.

#### Vencimiento Anticipado

Esta Emisión de Bonos conlleva ciertas Causales de Vencimiento Anticipado, que en el caso de que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta Emisión, tal como se describe en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo.

#### Riesgo de incumplimiento

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Informar y las Obligaciones de Hacer y No Hacer descritas en la Secciones III.A.14 y III.A.15 conllevará al vencimiento anticipado de la Emisión. De darse una Causal de Vencimiento Anticipado descritas en la Secciones III.A.16 y no se haya resuelto vencido el período de cura establecido y

no se hubiese otorgado una dispensa para la misma, el Agente Fiduciario, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos así lo soliciten, deberá expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado de la Emisión.

#### Ausencia de Mercado Secundario

No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquido; por tanto los Tenedores Registrados pudiesen verse afectados en caso que necesiten vender los valores antes de su vencimiento final.

#### Ausencia de Calificación de Riesgo

Esta Emisión no cuenta con una calificación de riesgo que proporcione al inversionista una opinión sobre el riesgo de la Emisión o la capacidad de pago del Emisor.

#### Tratamiento Fiscal

El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los bonos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los bonos, ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales.

#### Responsabilidad Limitada

El artículo 39 de la ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia del Emisor, el accionista que no ha pagado totalmente sus acciones no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de la porción que adeude a la sociedad por la emisión de sus acciones.

#### Cambios al Plan Maestro

El Emisor podrá, con el consentimiento previo y por escrito de la Mayoría de los Tenedores Registrados, cambiar o modificar la ubicación, los diseños, los conceptos o las especificaciones del Proyecto Santa María Business District.

### **B. El Emisor**

#### Apalancamiento Financiero

De colocarse la totalidad de esta Emisión, el apalancamiento financiero del Emisor (calculado en términos de total pasivos financieros / total patrimonio) al 30 de junio de 2010 aumentaría de 1.35 veces a 1.36 veces.

#### Riesgo por ausencia de historial

Esta es la primera incursión del Emisor en el desarrollo de proyectos de bienes raíces. Por tanto, no hay historial del Emisor en el desarrollo de este tipo de proyectos.

#### Dependencia de factores fuera del control del Emisor

Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con la construcción y desarrollo del Proyecto Santa María Business District y en la venta y arrendamiento de los bienes inmuebles que formarán parte del mismo. Por lo tanto, los resultados del Emisor dependerán principalmente de: (1) el desempeño de la economía panameña y global; (2) el desempeño de la industria de la construcción; (3) las fluctuaciones en los precios de la materia prima para la construcción y; (4) la demanda del mercado por la compra o arrendamiento de bienes inmuebles similares a los que formarán parte del Proyecto Santa María Business District.

### **C. El Entorno**

#### Riesgo País

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 contraídas objeto de esta Emisión, dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas prevalecientes en Panamá.

#### Condiciones políticas

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 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 sus operaciones y su capacidad de cumplir con sus obligaciones.

#### Desastre natural

El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar una demora en la construcción del Proyecto Santa María Business District. Adicionalmente, el Emisor no podrá asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural no excederá los límites de cobertura de sus pólizas de seguro. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro del Emisor, podría causar un efecto adverso significativo al negocio, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor.

### **D. La Industria**

#### Sector Inmobiliario y la Industria de la Construcción

Las operaciones del Emisor están centradas en la construcción, desarrollo, venta y arrendamiento de los bienes inmuebles que formarán parte del Proyecto Santa María Business District, por lo que el éxito de sus operaciones dependerá de la demanda que exista en el mercado para la compra o arrendamiento de productos inmobiliarios similares a los que ofrecerá el Proyecto Santa María Business District.

La industria de la construcción está sujeta a fluctuaciones en base a la economía del país por lo que contracciones o desaceleraciones en la economía afectan negativamente la construcción. Se proyecta que la construcción en su componente privado se contraiga en un 5% durante el año 2010 a causa de la reducción en la demanda por apartamentos y viviendas de alto costo y las restricciones en el financiamiento para el desarrollo de nuevos proyectos.

#### Sindicatos

La fuerza laboral de la industria de la construcción está representada por el Sindicato Único Nacional de Trabajadores de la Construcción y Similares (SUNTRACS), el cual representa un riesgo constante debido principalmente a los paros laborales y las manifestaciones que convocan frecuentemente.

## **III. DESCRIPCION DE LA OFERTA**

La presente sección es un detalle de los principales términos y condiciones de los Bonos. Los potenciales compradores deben leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente documento.

### **A. Detalles de la Oferta**

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas del Emisor, mediante resolución fechada el 6 de julio de 2010 autorizó la Emisión de Bonos Corporativos por un valor nominal de Sesenta y Cinco Millones de Dólares (US\$65,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

No se ha reservado o asignado monto alguno de los Bonos para su venta a un grupo de inversionistas específico incluyendo ofertas de accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex empleados del Emisor.

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**

El valor que será ofrecido serán Bonos Corporativos emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y sus múltiplos.

Los Bonos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por el señor Mayor Alfredo Alemán Chiari o el señor Fernando Duque, cualquiera de ellos dos actuando de forma individual, autorizados por el Emisor para firmar tales efectos.

Los Bonos serán emitidos en dos (2) series:

Serie A: Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. La Fecha de Vencimiento de la Serie A es de tres (3) años contados a partir de la Fecha de Oferta.

Serie B: Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. La Fecha de Vencimiento será determinada por el plazo por el cual opte el Emisor según la demanda del mercado. Los plazos podrán ser de tres (3), cuatro (4) o cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Oferta.

El valor nominal de esta Emisión representa 1.22 veces el capital pagado del Emisor al 30 de junio de 2010.

## **2. Tasa de Interés y cómputo. Pago de Intereses y Capital**

La Tasa de Interés de los Bonos de la Serie A será fija de seis punto cincuenta por ciento (6.50%) anual. La Tasa de Interés de la Serie B será determinada por el Emisor de acuerdo a la demanda del mercado. Esta Tasa de Interés podrá ser fija o flotante basada en Libor (3) meses más un margen por determinar. Si la Tasa de Interés es flotante, podrá contar con una tasa mínima. Por el momento, el Emisor no establecerá una Tasa de Interés máxima a la Serie B.

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 correspondiente 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 correspondiente Fecha de Oferta, los Bonos devengarán intereses desde el Día de Pago inmediatamente precedente a la fecha de emisión del Bono (o desde la correspondiente 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.

Si un Día de Pago cayera en una fecha que no sea Día Hábil, el Día de Pago deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrle dicho Día de Pago a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del periodo mensual de interés subsiguiente.

El período que comienza en la correspondiente 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.

Los intereses pagaderos con respecto a cada Bono serán calculados aplicando la Tasa de Interés correspondiente a dicho Bono al valor nominal o saldo insoluto a capital 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.

Los intereses de los Bonos de la Serie A y de los Bonos de la Serie B serán pagados por el Emisor de forma trimestral, los días 10 de mayo, 10 de agosto, 10 de noviembre y 10 de febrero hasta la Fecha de Vencimiento de cada serie.

Todo pago de acuerdo con los términos y condiciones de los Bonos será hecho, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia o (ii) mediante cheque de gerencia emitido a favor del Tenedor Registrado, el cual será enviado por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia la cual está ubicada actualmente en Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5 B Sur, Marbella, 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 cual se harán los pagos de ser este el caso, así como, la de cualquier cambio de 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 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 Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia no serán responsables 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.

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 y Registro 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 Individuales, el último abono se hará contra la presentación, endoso y entrega del Bono al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales actualmente localizadas en Calle Aquilino de la Guardia y Avenida Quinta B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

En el caso de Bonos Globales, el último abono se hará de acuerdo a lo establecido en el reglamento de LatinClear.

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.

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.

El capital de los Bonos Serie A y de los Bonos de la Serie B será cancelado en sus respectivas Fechas de Vencimiento.

### **3. Título de los Valores**

Los Bonos corporativos motivo de esta Emisión serán ofrecidos a título del Emisor.

### **4. Precio inicial de la Oferta**

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos inicialmente al cien por ciento (100%) de su respectivo valor nominal. Sin embargo, el Emisor podrá autorizar que los Bonos sean suscritos u ofrecidos públicamente por un valor superior o inferior a su valor nominal, según las condiciones que presente el mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, más intereses acumulados en dólares en la fecha de compra. En el caso de que la fecha de compra de un Bono sea distinta a la de un Día de Pago, al precio de venta del Bono se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la fecha de compra y el Día de Pago inmediatamente precedente (o Fecha de Oferta, si se trata del primer Período de Interés).

### **5. Derechos de Suscripción**

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

### **6. Forma de los Bonos**

#### Bonos globales

Toda vez que la colocación de los Bonos en el mercado primario se hará a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., en forma inmovilizada y mediante el sistema de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear), el Emisor le hará entrega en custodia al Agente de Pago, Registro y Transferencia un bono global o macrotítulo por el monto total de la Serie A y un bono global o macrotítulo por el monto total de la Serie B, los cuales serán emitidos a nombre de LatinClear y se encontrarán debidamente firmados por representantes autorizados del Emisor.

Con relación a la emisión y registro de los Bonos, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas del Emisor autorizó la consignación de los mismos a través de LatinClear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir bonos globales o macrotítulos a favor de dicha central 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 la central de custodia en la cual haya sido consignado el bono global.

Los Bonos al ser 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, ni recibirán Bonos en forma física. Dichos inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, a través de un régimen especial de propiedad conocido como régimen de tenencia indirecta. Los inversionistas adquirirán derechos 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.

#### Bonos Individuales

Los bonos globales o macrotítulos podrán ser intercambiado por bonos físicos e individuales si (i) LatinClear o cualquier sucesor notifica al Emisor que no quiere o no 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. Correrá por cuenta del Tenedor Registrado que solicite la emisión de bonos individuales, cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dicho bono individual.

De igual manera, los bonos individuales podrán ser convertidos en bonos globales y consignados en LatinClear y los derechos bursátiles de los bonos individuales podrán ser convertidos en bonos globales, sujeto a las reglas de LatinClear, los contratos con intermediarios que sean aplicables y la ley.

#### **7. Título del Bono**

El Agente de Pago y Registro, 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 y Registro 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 y Registro 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 y Registro 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 y Registro 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.

#### **8. Transferencia del Bono**

Los Bonos son únicamente transferibles en el registro administrado por Agente de Pago y Registro. Cuando un Bono sea entregado al Agente de Pago y Registro para el registro de su transferencia, el Agente de Pago y Registro 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 y Registro para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria al Agente de Pago y Registro. El Agente de Pago y Registro se reserva el derecho de solicitar que dicho endoso sea autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago y Registro en el registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago y Registro no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los 10 Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago o Fecha de Vencimiento.

#### **9. Canje por diferente denominación**

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago y Registro 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 y Registro, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago y Registro en sus oficinas principales las cuales están actualmente ubicadas en Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5 B Sur, Marbella, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

#### **10. Restricciones de la Emisión**

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

#### **11. Redención Anticipada**

El Emisor podrá redimir los Bonos de la Serie A al cien por ciento (100%) de su valor, siempre y cuando (1) Hayan transcurrido dos (2) años contados a partir de la Fecha de Oferta; (2) Los fondos sean producto de las ventas de lotes comerciales del Proyecto Santa María Business District; (3) El monto mínimo de cualquier redención anticipada sea de Dos



Millones de Dólares (US\$2,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a menos que el saldo insoluto o remanente de la Emisión sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención será por la totalidad del saldo insoluto; (4) La misma sea en cada fecha de Pago de Intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación y (5) La misma será comunicada por el Emisor a los Tenedores Registrados, mediante publicación por dos (2) días consecutivos en un (1) periódico de la localidad, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada.

El Emisor podrá redimir los Bonos de la Serie B al cien por ciento (100%) de su valor, siempre y cuando (1) Los Bonos de la Serie A hayan sido cancelados en su totalidad; (2) Los fondos a usarse para la redención sean producto de las ventas de lotes comerciales del Proyecto Santa María Business District; (3) El monto mínimo de cualquier redención anticipada sea de Dos Millones de Dólares (US\$2,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a menos que el saldo insoluto o remanente de la Emisión sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención será por la totalidad del saldo insoluto de la Emisión; (4) La misma sea en cada fecha de Pago de Intereses con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de anticipación y (5) La misma será comunicada por el Emisor a los Tenedores Registrados, mediante publicación por dos (2) días consecutivos en un (1) periódico de la localidad, con indicación del monto de los Bonos de la Serie B a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada.

## **12. Agente de Pago, Registro y Transferencia**

El Emisor ha designado al Banco General, S.A. como Agente de Pago, Registro y Transferencia de esta Emisión, mientras existan Bonos expedidos y en circulación.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia asumirá las funciones propias de dicho cargo según se establezca en el contrato que suscriba el Agente y el Emisor.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá un libro de registro en el cual anotará en la fecha de emisión de cada Bono, la serie, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. El Agente de Pago, Registro y Transferencia también mantendrá la siguiente información:

Bonos emitidos y en circulación:	por denominación y número
Bonos cancelados:	mediante redención
	por reemplazo de Bonos mutilados, destruidos, perdido o hurtados
	por canje por Bonos de diferente denominación
Bonos no emitidos y en custodia:	por número

La prestación de los servicios por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia no implica un respaldo de los Bonos, ni de las obligaciones del Emisor con respecto a estos. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación alguna de otorgar financiamiento al Emisor para cubrir los pagos que correspondan por razón de los Bonos, ni avalar ni garantizar el cumplimiento de dichos pagos.

Los Bonos deberán ser firmados en nombre y representación por las personas que la Asamblea Extraordinaria de Accionistas del Emisor designe para tales efectos y los mismos serán refrendados por el Banco al momento de su emisión, de la siguiente forma, a saber:

"Este Bono forma parte de una emisión por un monto total de Sesenta y Cinco Millones de Dólares (US\$65,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y el mismo ha sido emitido conforme al Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia suscrito por Ideal Living Corp., el \_\_\_\_ de 2011".

Firmas Verificadas  
por Banco General, S.A.

---

Firma Autorizada

### **13. Sumas adeudadas y no cobradas**

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 de esta Emisión, la ley u orden judicial o de autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas Fechas de Vencimiento.

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

### **14. Obligaciones de Hacer**

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, salvo que Tenedores Registrados (actuando directamente o a través de apoderados) que representen al menos el cincuenta y un (51%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación autoricen expresamente y por escrito lo contrario, el Emisor, se obliga a hacer lo siguiente:

1. Usar los fondos provenientes de los pagos al contado de los compradores de Santa María Business District de acuerdo a lo que se detalla en la Cuenta de Concentración.
2. Remitir al Agente de Pago, Registro y Transferencia trimestralmente un balance de situación del Proyecto Santa María Business District y costos actualizados.
3. Remitir al Agente de Pago, Registro y Transferencia mensualmente un reporte con el detalle de las ventas cerradas, los clientes que se han retirado o que han desistido de la compra durante el mes. Adicionalmente, este reporte debe incluir la siguiente información: Nombre del comprador, precio de venta, No. de lote, área del lote, abonos recibidos, saldo por recibir, forma de pago (efectivo o hipoteca), banco (Promesa de Pago), monto de la hipoteca.
4. Suministrar 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 Consolidados correspondientes a dicho período, debidamente auditados por una firma de auditores independientes aceptables al Agente de Pago, Registro y Transferencia. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Contabilidad.
5. Suministrar a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., además, los Estados Financieros Consolidados 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 Contabilidad.
6. Notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.
7. Cumplir con la presentación de los informes de actualización (IN-T, IN-A), a los cuales se acompañan los estados financieros correspondientes, según se estipula en el Acuerdo 18-2000 de la Comisión Nacional de Valores y sus respectivas modificaciones, lo que contempla su divulgación a los Tenedores Registrados, a través de los medios listados en el referido Acuerdo.
8. Por cada contrato de construcción firmado por el Emisor para el desarrollo del Proyecto Santa María Business District se deberá presentar póliza CAR con un Límite de Responsabilidad igual al 100% del valor de la obra, endoso de Responsabilidad Civil Cruzada y endoso de Mantenimiento amplio. Todas las pólizas y sus endosos deben ser a favor de BG Trust, Inc.
9. Mantener asegurada contra incendio, rayo, terremoto, inundaciones, con póliza de extensión de cubierta todas aquellas mejoras construidas o que se construyan sobre la finca dada en primera hipoteca y anticresis, por una suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de dichas mejoras.
10. Pagar todos los impuestos, tasas, y otras contribuciones de naturaleza análoga en sus vencimientos.

11. Cumplir con las leyes ambientales y de seguridad laboral de la República de Panamá.
12. Contar con un inspector de seguridad permanente en la obra, durante todo el período de la construcción y cumplir con lo estipulado en el decreto ejecutivo No. 2 del 15 de febrero de 2008, del Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral.
13. El Emisor se compromete a presentar al Agente de Pago, Registro y Transferencia un informe de seguimiento ambiental de la obra con una periodicidad de seis (6) meses.
14. Sufragar cualquier sobre-costos (por encima del presupuesto) que se genere en este proyecto durante su ejecución.
15. Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo pero no limitado a cualquier obligación bancaria.
16. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que el Emisor es titular y que sean materiales para el desarrollo del proyecto Santa María Golf & Country Club y del proyecto Santa María Business District.
17. Que las transacciones que se efectúen entre afiliadas se realicen bajo condiciones de mercado.
18. Cumplir con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones, resoluciones y acuerdos aplicables en la República de Panamá.
19. Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en este Prospecto Informativo.
20. Permitir que el Agente de Pago, Registro y Transferencia inspeccione en días y horas laborables sus activos, libros y registros de toda índole.
21. Permitir que el Agente de Pago, Registro y Transferencia se reserve el derecho de aceptar o rechazar al constructor y al Administrador o el Project Manager del Proyecto.
22. 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 y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá.
23. Cumplir con los términos y condiciones del Fideicomiso.
24. Presentar trimestralmente al Agente Fiduciario un informe del Representante Legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que certifique si el Emisor está cumpliendo o no con (i) las Obligaciones de Hacer; o (ii) las Obligaciones de no Hacer y si, al mejor de su conocimiento, ha ocurrido alguna de las Causales de Vencimiento Anticipado.

#### **15. Obligaciones de No Hacer**

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, salvo que Tenedores Registrados (actuando directamente o a través de apoderados) que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación autoricen expresamente y por escrito lo contrario, el Emisor, se obliga a no realizar ninguno de los siguientes actos o transacciones:

1. Disolverse.
2. Fusionarse o consolidarse con empresas fuera del grupo.
3. Reducir su capital social autorizado.
4. Declarar o pagar dividendos mientras exista utilización o disponibilidad bajo esta Emisión.

5. El Emisor no podrá contratar endeudamientos adicionales excepto los siguientes (i) esta Emisión, (ii) el préstamo sindicado de hasta US\$70,000,000 para financiar la construcción del Proyecto Santa María Golf & Country Club, (iii) un préstamo de hasta US\$5,000,000 con Metrobank, S.A. suscrito el 9 de septiembre de 2008, (iv) una línea de crédito por hasta US\$5,000,000 para cubrir necesidades de capital de trabajo del Emisor y (v) el Préstamo Puente que será cancelado con fondos de la Emisión.
6. Efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.
7. Realizar inversiones mayores de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América fuera del giro ordinario de sus negocios.

## **16. Causales de Vencimiento Anticipado**

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos lo siguiente:

1. Si el Emisor incumple su obligación de pagar cualquiera de los abonos a intereses vencidos o capitales y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados de los Bonos y dicho incumplimiento persiste por más de cinco (5) días calendarios.
2. Si un bien del Emisor es secuestrado, embargado o afectado por cualquiera otra medida cautelar o de ejecución y no se corrige dicha medida dentro los veinte (20) Días Hábiles siguientes y el monto es por más de Cinco Millones (US\$5,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
3. Si la finca que se da o cualquiera de las fincas que se lleguen a dar en hipoteca a favor del Fideicomiso para cubrir el saldo adeudado por razón de los Bonos de esta Emisión, resulta secuestrada, embargada o en cualquier otra forma perseguida, y tales procesos o medidas no son afianzadas una vez transcurridos quince (15) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
4. Si se inicia un proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o liquidación en contra del Emisor.
5. Si cualquiera de las garantías otorgadas o que se lleguen a otorgar a favor del Fideicomiso para cubrir el saldo adeudado por razón de los Bonos, sufre depreciación, desmejoras o deterioro a tal grado que, a juicio de la Mayoría de los Tenedores Registrados, la hagan insuficiente para los fines que se constituyó.
6. Si el Emisor, incumple cualquiera de las obligaciones y/o restricciones descritas en las Secciones III.A.14 – Obligaciones de Hacer y III.A.15 – Obligaciones de No Hacer de este Prospecto Informativo.
7. Si cualquier documento de garantía dejase de ser válido como colateral.
8. Si cualquier endeudamiento financiero del Emisor no es pagado a su vencimiento ni dentro del período de cura contemplado en el contrato que lo documente o es declarado anticipadamente de plazo vencido, o es susceptible a ser declarado anticipadamente de plazo vencido, como resultado de un incumplimiento de los términos y condiciones de dicho endeudamiento financiero y otra estipulación con efecto similar, siempre que el valor agregado del capital del endeudamiento financiero del Emisor conforme lo anterior, exceda la suma de Cuatro millones (US\$4,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
9. Cualquier otro incumplimiento por parte del Emisor, incluyendo sin limitaciones la insolvencia, quiebra, secuestro, mora con el seguro social, pensiones, faltas judiciales.
10. Si ocurre un cambio de control accionario, que directa o indirectamente, sea mayor del catorce por ciento (14%) de todas las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto del Emisor o una compañía tenedora del Emisor, salvo que sea el resultado de traspasos entre accionistas actuales y/o sus respectivos herederos.

11. Si una autorización gubernamental o licencia, permiso, consentimiento o autorización, de terceras personas requerida al Emisor de conformidad con cualquier Ley o contrato que le sea aplicable para que el Emisor pueda cumplir con las obligaciones aquí contraídas para el desarrollo del Proyecto Santa María Business District o para la conducción de su negocio es cancelada, revocada, suspendida o adversamente enmendada y dicha cancelación, revocación, suspensión o enmienda no es subsanada en un plazo de treinta (30) días y tiene o debe razonablemente esperarse que tendría un Efecto Material Adverso.
12. Si se nacionalizan, expropián o confiscan todas o una parte sustancial de las acciones o bienes del Emisor
13. 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 Banco General, S.A., en su calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión, fundamentos razonables para concluir que del Emisor no podrá, o no será capaz de, cumplir u observar sus obligaciones bajo lo estipulado en los Bonos.

En caso que una o más causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanadas, BG Trust, Inc., cuando Tenedores Registrados que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal total de los Bonos en ese momento emitidos y en circulación, lo soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, (A) expedir una 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 haga un aporte extraordinario de dinero en efectivo al Agente de Pago, Registro y Transferencia por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos expedidos y en circulación, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de los Bonos.

#### **17. Mayoría de los Tenedores Registrados**

Cualquier grupo de Tenedores Registrados que representen el 51% del saldo insoluto de los bonos emitidos y en circulación constituyen la Mayoría de los Tenedores Registrados. Para efectos de esta Emisión de Bonos y en el evento en que el Emisor requiera modificar los Términos y Condiciones de los Bonos, deberán contar con la aprobación de esta mayoría.

#### **18. Limitación de Responsabilidad**

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del título global o macrotítulo, obligará a LatinClear y a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que LatinClear y los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados de los Bonos, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos.

#### **19. Declaraciones y Garantías**

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

1. El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá y tienen plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos;
2. La documentación requerida en relación con la Emisión y el registro y colocación de los Bonos ha sido debidamente autorizada por el Emisor y constituye una obligación legal, válida y exigible al Emisor;
3. La documentación relacionada con la Emisión, registro y colocación de los Bonos no viola ni contradice ninguna ley ni regulación de la República de Panamá y no infringe, viola ni contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes ni ningún contrato del cual sea parte el Emisor;
4. El Emisor no tiene conocimiento de la existencia de algún litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor ni contra cualesquiera de sus activos, ni existen razones para suponer que se pueda interponer en su contra litigio o procedimiento arbitral que podría tener un resultado adverso significativo sobre su condición financiera;

5. El Emisor se encuentra al día en el cumplimiento de sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación ni prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo;
6. Los estados financieros auditados del Emisor para los períodos concluidos el 31 de diciembre de 2008 y 2009 fueron preparados por auditores de reconocimiento internacional y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan, junto con sus notas complementarias, una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los períodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos. Asimismo, los estados financieros interinos no auditados con cierre al 30 de junio de 2010 reflejan correctamente la posición financiera del Emisor y el resultado de sus operaciones durante ese período;
7. El Emisor no ha incurrido en ninguna Causal de Vencimiento Anticipado ni se encuentra en mora bajo ningún acuerdo o contrato del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera; y
8. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y el Municipio de Panamá y al día en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales, y que no existen controversias fiscales o auditadas, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que cuya resolución desfavorable al Emisor podría afectar materialmente su posición financiera.

## **20. 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 único 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 que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de los Bonos y/o de la documentación que forma parte de esta Emisión, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados según se estipula en este prospecto informativo. En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos, 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.

## **21. Notificaciones**

Cualquier notificación o comunicación de los Tenedores Registrados al Emisor, al Agente de Pago, Registro y Transferencia se considerará debida y efectivamente dada si dicha notificación es dada por escrito y (1) entregada personalmente, o (2) enviada por courier prepago a la dirección que a continuación se detalla:

### **Al Emisor**

Ideal Living Corp.  
Edificio Discovery Center  
Urbanización Santa María Golf & Country Club  
Corregimiento de Juan Diaz  
Ciudad de Panamá, República de Panamá  
Apartado Postal 0834-02142  
Teléfono oficina 340-9300  
Fax 233-3764  
[www.santamariapanama.com](http://www.santamariapanama.com).

## **Al Agente de Pago, Registro y Transferencia**

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 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 0846-00843, 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 la dirección antes indicada mediante notificación al Tenedor Registrado.

## **A Latinclear**

Central Latinoamericana de Valores, S.A.  
Edificio Bolsa de Valores de Panamá  
Avenida Federico Boyd y Calle 49  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono 214-6105  
Fax 214-8175  
Atención Iván Díaz  
[www.latinclear.com.pa](http://www.latinclear.com.pa)

Cualquier notificación o comunicación de un Tenedor Registrado a LatinClear se considerará debida y efectivamente dada si dicha notificación es dada por escrito y entregada conforme a las reglas y procedimientos aplicables de dicha custodia de valores.

## **A los Tenedores Registrados**

Cualquier notificación o comunicación 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 Distribución**

El Emisor ha designado a BG Investment Co., Inc. y a BG Valores, S.A., ambas como Casas de Valores exclusivas de la Emisión para la colocación de los Bonos en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A y como Casas de Valores exclusivas del Suscriptor para la compra de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá. Tanto BG Investment Co., Inc. como BG Valores, S.A. cuentan 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.

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A. han celebrado con el Emisor un Contrato de Casa de Valores para llevar a cabo la venta y compra de los Bonos.

Banco General, S.A. ha celebrado un Contrato de Suscripción con el Emisor por la totalidad de la Serie A de hasta Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000.00). Toda comunicación o notificación que haya que dirigir 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 0846-00843, Panamá, República de Panamá  
 Atención: Agente de Pago, Registro y Transferencia  
 Teléfono 303-8000 / Fax 265-0291

Bajo dicho contrato Banco General, S.A. se compromete a suscribir la totalidad de los Bonos de la Serie A de esta Emisión en un plazo de veinticuatro (24) meses contados a partir de la Fecha de Oferta, a un precio del 100% del valor nominal, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos que amparan la Emisión, que se obtenga la autorización para el registro de los valores por parte de la Comisión Nacional de Valores y la aprobación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. para listar la Emisión.

Los fondos producto de la emisión de la Serie A serán utilizados parcialmente para cancelar deuda financiera consistente en Préstamo Puente por Treinta y Cinco Millones de Dólares (US\$35,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, otorgado por Banco General, S.A.

Los Bonos de esta Emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado.

Ninguna porción de la Emisión ha sido reservada para ser utilizada como instrumento de pago en relación con la adquisición de activos o el pago de servicios.

El Emisor y Banco General, S.A. al 30 de junio de 2010, mantenían las siguientes relaciones bancarias:

Financiamiento interino por un monto máximo de Veintisiete Millones de Dólares (US\$27,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y saldo de Doce Millones trescientos cincuenta y seis mil setecientos cuarenta y dos con 92/100 (US\$12,356,742.92).

Arrendamientos financieros con un saldo al 30 de junio de 2010 de Ciento doce mil noventa y dos dólares con 31/100 (US\$112,092.31), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

### C. Mercados

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución CNV No. 28-11 del 3 de febrero de 2011. Esta autorización no implica que la Comisión Nacional de Valores recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas 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.

Los Bonos han sido listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. que ha autorizado la negociación de estos valores. Esta autorización no implica 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 Emisión

#### 1. Comisiones de la Emisión

En US\$	Precio de Oferta la Público	Gastos de la Emisión*	Neto al Emisor
Por Unidad**	1,000.00	11.90	988.10
Total**	65,000,000.00	773,650.00	64,226,350.00
* Incluye la comisión de negociación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.			
** Gastos de la emisión por unidad incluyen redondeo			



## 2. Gastos adicionales a la Emisión

<b>Comisión ó Gasto</b>	<b>Periodicidad</b>	<b>Monto</b>
Comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia	Anual	\$ 12,500.00
Comisión de Fiduciario	Anual	15,000.00
Gasto de Registro Público para inscripción de Hipoteca (aproximadamente)	Inicio	150,000.00
Comisión de Registro con la CNV por Oferta Pública	Inicio	9,750.00
Gastos legales (aproximadamente)	Inicio	30,000.00
Tarifa de Registro en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	Inicio	300.00
Tarifa de Apertura y Registro en Central Latinoamericana de Valores, S.A.	Inicio	350.00
Código ISIN asignado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	Inicio	125.00
Gastos de imprenta de Prospectos Informativos	Inicio	1,500.00
Gastos de publicidad de la Oferta Pública	Inicio	1,000.00
<b>TOTAL DE GASTOS</b>		<b>\$ 220,525.00</b>

### E. Uso de los Fondos

Los fondos netos producto de la venta de los Bonos, por un aproximado de Sesenta y Cuatro Millones Trescientos Once Mil Novecientos Setenta y Cinco Dólares (US\$64,311,975.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América se utilizarán de la siguiente manera:

#### Serie A:

- Cancelar el Préstamo Puente por Treinta y Cinco Millones con 00/100 (US\$35,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
- Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) serán utilizados para financiar el avance de construcción del Proyecto Santa María Business District o el Proyecto Residencial.

#### Serie B:

- En caso de ser emitida esta serie, el remanente de Diecinueve Millones Trescientos Once Mil Novecientos Setenta y Cinco Dólares (US\$19,311,975.00), será utilizado para financiar el avance de construcción del Proyecto Santa María Business District o el Proyecto Residencial.

### F. Impacto de la Emisión

Efectos de la Emisión en los pasivos del Emisor al 30 de junio de 2010

<b>En US\$ (000s)</b>	<b>Antes de la Emisión 30-Jun-10</b>	<b>Después de la Emisión 30-Jun-10</b>
<b>PASIVOS</b>		
Anticipo recibidos de clientes	21,552,034	21,552,034
Cuentas por Pagar	1,406,276	1,406,276
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	115,064	115,064
Intereses Acumulados por pagar	494,959	494,959
Préstamos por Pagar	35,850,880	850,880
Bonos por pagar	29,587,077	65,000,000
Otros pasivos	125,851	125,851
<b>Total de Pasivos</b>	<b>89,132,141</b>	<b>89,545,064</b>
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>48,666,577</b>	<b>48,666,577</b>
<b>APALANCAMIENTO FINANCIERO</b>	<b>1.35</b>	<b>1.36</b>

Cabe notar que al 31 de agosto de 2010, la emisión con saldo de US\$29,587,077 fue cancelado con el Préstamo Puente otorgado por Banco General, S.A.

### **G. Garantías**

Los Bonos de esta Emisión están respaldados por el crédito general del Emisor.

Adicionalmente, el Emisor establecerá una cuenta con el Agente Fiduciario en la cual se recibirán los fondos provenientes de la venta de lotes comerciales del Proyecto Santa María Business District con excepción de los abonos de los lotes comerciales los cuales los manejará directamente el Emisor.

El Emisor podrá hacer uso de estos fondos y el Agente Fiduciario podrá liberar parcialmente la Finca, sin la aprobación de los Tenedores Registrados de la Emisión, de acuerdo a lo siguiente:

1. US\$215 / m<sup>2</sup> vendible (enajenación parcial de la Finca) de cada venta serán utilizados exclusivamente para la Redención Anticipada de los Bonos,
2. La diferencia de cada venta se utilizará para
  - i. pagar los intereses de los Bonos,
  - ii. sufragar los costos directos e indirectos del Proyecto Santa María Business District y
  - iii. el remanente será transferido a la Cuenta de Concentración del Préstamo Sindicado.

Los Bonos de la Serie A estarán respaldados por un Fideicomiso de Garantía a favor de BG Trust, Inc., el cual será constituido por un monto hasta de Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cuyo activo principal consistirá en la primera hipoteca y anticresis sobre la Finca No. 250333 inscrita al documento 822599 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público y todas las mejoras que sobre ella se construyan. Dicho Fideicomiso garantizará (i) el Préstamo Puente y (ii) los Bonos de la Serie A de esta Emisión.

En caso que los Bonos de la Serie A sean declarados de plazo vencido y el Fiduciario sea vea en la necesidad de ejecutar por vía judicial los gravámenes hipotecarios, el producto líquido que obtenga el fiduciario será distribuido prorrata entre el Banco General y los Tenedores Registrados de la Serie A de esta Emisión.

El Emisor tendrá un plazo de hasta treinta (30) días después de la Fecha de Oferta para constituir la primera hipoteca y anticresis sobre la finca antes mencionada y todas las mejoras que sobre ella se construyan.

Serie B: Los Bonos de la Serie B, en caso de ser emitidos, estarán respaldados por un nuevo fideicomiso y que contendrá como activo principal hipoteca y anticresis de fincas y sus mejoras propiedad del Emisor por un valor de mercado no menor del 125% del monto total de los Bonos de la Serie B.

El Emisor contratará y mantendrá vigente mientras existan Bonos tanto de la Serie A como Bonos de la Serie B emitidos y en circulación una póliza de seguro contra todo riesgo (construction all risks) por un monto asegurado al menos igual al monto total del valor de todos los contratos de construcción que celebre el Emisor o sus Afiliadas con relación a riesgos que se incurran y que incluya, como mínimo, las coberturas A, B, C y D al cien por ciento (100%) y las coberturas E y F al veinte por ciento (20%) del valor de todos los contratos de construcción.

Adicionalmente, el Emisor contratará y mantendrá vigente mientras existan Bonos tanto de la Serie A como Bonos de la Serie B emitidos y en circulación una póliza de responsabilidad civil que cubra riesgos del Proyecto Santa María Business District por un monto de al menos el 20% del valor de todos los contratos relacionados con la construcción de dicho proyecto.

El Fideicomiso de Garantía para los Bonos de la Serie A estará sujeto a las leyes de la República de Panamá y cualquier controversia que surja en relación al mismo se someterá a los tribunales de justicia de la República de Panamá.

Dicho Fideicomiso será irrevocable y se constituirá, en la ciudad de Panamá, en un plazo no mayor de treinta (30) días después de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A. En los párrafos siguientes se anotan detalles adicionales materiales sobre este Fideicomiso.

El objetivo del Fideicomiso es el de garantizar (i) el Préstamo Puente y (ii) los Bonos de la Serie A de esta Emisión. El Préstamo Puente será cancelado con los fondos producto de esta Emisión por lo cual una vez cancelada esta deuda, los únicos beneficiarios del Fideicomiso serán los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A.

El Fiduciario es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la ficha cuatrocientos cuarenta y cuatro mil setecientos diez (444710), documento quinientos cincuenta y ocho mil ochocientos treinta (558830) de la Sección Mercantil del Registro Público con licencia fiduciaria fue otorgada mediante Resolución FID. No. 001-2004 del 9 de enero de 2004 y domicilio en:

BG Trust, Inc.  
Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur  
Apartado 0816-00843, Panamá 5  
República de Panamá  
Teléfonos 265-0303 o 265-0234 Fax 265-0291  
[andecole@bgeneral.com](mailto:andecole@bgeneral.com)

El Fiduciario pertenece en un 100% a Banco General, S.A. quien es tenedor de valores del Emisor actualmente y ha celebrado Contrato de Suscripción con el Emisor por un monto de Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, para la Serie A de la Emisión.

La persona encargada del Fideicomiso por parte del Fiduciario es la señora Ana Cecilia de Cole.

El Fiduciario se dedica exclusivamente a la administración de fideicomisos y no ha sido objeto de ninguna sanción en firme por parte de su ente supervisor.

Al 30 de junio de 2010 el Emisor mantenía un fideicomiso administrado por BG Trust, Inc. cuyos fondos están representados por el efectivo que resulta del cobro de todos los dineros, cheques, giros y demás instrumentos similares que constituyan Bienes y Derechos Cedibles, incluyendo sin limitación cualesquiera cheques o fondos recibidos de compradores o promitentes compradores del Proyecto Residencial y las reservas establecidas en dicho fideicomiso.

Dirección completa del Fideicomitente:

Ideal Living Corp.  
Edificio Discovery Center  
Urbanización Santa María Golf & Country Club  
Corregimiento de Juan Diaz  
Ciudad de Panamá, República de Panamá  
Apartado Postal 0834-02142  
Teléfono oficina 340-9300  
Fax 233-3764  
[www.santamariapanama.com](http://www.santamariapanama.com)

El activo principal del Fideicomiso consistirá en la primera hipoteca y anticresis sobre la Finca No. 250333, inscrita al documento 822599 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público, de propiedad del Emisor, y todas las mejoras que sobre ella se construyan.

El Fideicomiso establece que el Patrimonio Fideicomitado constituirá un patrimonio separado de los bienes personales de BG Trust, Inc. y del Emisor para todos los efectos legales, y, en consecuencia, los bienes que lo conforman no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o daños causados con la ejecución del Fideicomiso.

El Fideicomiso es irrevocable, simple y remunerado. En tal sentido BG Trust, Inc. recibirá de parte del Emisor la suma anual de Quince Mil Dólares (US\$15,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, pagadera por adelantado en cada aniversario.

El no pago de esta remuneración no afecta a los Tenedores Registrados. No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso que corresponda pagar a los Tenedores Registrados.

Los principales Deberes y Facultades del Fiduciario son los siguientes:

- a) Recibir, en fideicomiso, las sumas de dinero que le entregue el Emisor
- b) Recibir, en fideicomiso, las sumas de dinero que se le entreguen
- c) Administrar el Patrimonio Fideicomitado. A tales efectos, el Fiduciario tendrá las más amplias facultades de administración, incluyendo la de invertir el Patrimonio Fideicomitado, a su entera discreción, en (i) depósitos tipo overnight o a plazo fijo en Banco General, S.A. y/o en otras entidades bancarias con Licencia General y que sean aceptables al Fiduciario y al Emisor y/o (ii) en otras inversiones aceptables al Fiduciario y al Emisor,
- d) Proceder con la entrega de todo o parte (según se requiera) del producto líquido del Patrimonio Fideicomitado a Banco General, S.A. (en su condición de acreedor del Préstamo Puente) y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, a solicitud escrita de éstos y en caso de que se dé cualquiera de las Causales de Aportes contempladas en el Fideicomiso, con el objeto de que se utilicen los dineros que se vayan entregando para pagar el capital y/o los intereses adeudados por el emisor por virtud del Préstamo Puente y de los Bonos de la Serie A. Queda entendido y convenido que dichas sumas serán distribuidas entre Banco General, S.A. (en su condición de acreedor bajo el Préstamo Puente) y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, a prorrata de las sumas totales adeudadas por el Emisor por virtud del Préstamo Puente y de los Bonos de la Serie A.
- e) Proceder con la ejecución de las garantías hipotecarias y anticréticas que se constituyan a favor del Fiduciario en caso de que ello sea necesario para lograr el fin del Fideicomiso. Las sumas de dinero que obtenga el Fiduciario con la ejecución de dichas garantías serán entregadas a Banco General ( en su condición de acreedor del Préstamo Puente) y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos de la Serie A de esta Emisión, conforme a lo expresado en el literal d) anterior.
- f) Ante un eventual incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor en lo que respecta a los Bonos de la Serie A, el Fiduciario está obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los beneficiarios del Fideicomiso
- g) Proceder con la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos que se constituyen a favor del Fiduciario en la escritura pública cuando el fideicomiso contenido en la presente escritura pública se extinga.

El Contrato de Fideicomiso contempla que el Fiduciario tiene amplias facultades de administración incluyendo la de invertir el Patrimonio Fideicomitado a su entera discreción en depósitos tipo overnight o plazo fijo en Banco General, S.A. y/o en otras entidades bancarias con Licencia General y en otras inversiones aceptables al Fiduciario y al Fideicomitente.

No contempla otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas, ni adquirir por si por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.

Los beneficiarios actuales del presente Fideicomiso son Banco General, S.A. (en su calidad de acreedor del Préstamo Puente) y los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A de esta Emisión.

En el Fideicomiso no existe un procedimiento establecido para remover al Fiduciario.

El Fiduciario podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin tener causa justificada para ello y sin responsabilidad alguna, dando un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días a fin de que el Emisor nombre a un nuevo fiduciario. Ante una renuncia por parte de BG Trust, Inc., el Emisor tendrá un (1) mes contado a partir de la fecha del aviso de renuncia para designar al nuevo fiduciario, y si no lo designa en dicho plazo, entonces el fiduciario podrá solicitarle a un juez competente que realice dicho nombramiento.

Queda entendido que la renuncia y correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del Fideicomiso, por lo cual el Patrimonio Fideicomitado continuará afecto al Fideicomiso, independientemente de quien actúe como fiduciario sustituto, y el Fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad del Patrimonio Fideicomitado se hará en atención a los fines del Fideicomiso y no en atención al Fiduciario.

No existe fiduciario sustituto en el Fideicomiso.

El Fideicomiso se señala que el Fiduciario no tiene la facultad para autorizar sustitución de garantías otorgadas para esta Emisión.

En el evento de que los Bonos de la Serie A sean considerados de plazo vencido el Fiduciario tendrá derecho a ejecutar por la vía judicial los gravámenes hipotecarios y anticréticos constituidos como garantía de esta Emisión.

El producto líquido que el Fiduciario obtenga de dicha ejecución será entregado a Banco General (en su condición de acreedor del Préstamo Puente) y al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que este último, a su vez, proceda a realizar los pagos correspondientes a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A.

El Fiduciario no está obligado a dar caución ni fianza especial alguna de buen manejo a favor del Emisor o de cualquiera de los Tenedores Registrados.

El Fideicomiso no estipula la frecuencia con que El Fiduciario tiene que rendir cuenta de su gestión al Emisor. Sin embargo, el contrato dispone que al extinguirse el Fideicomiso, El Fiduciario (i) dará cuenta de su gestión al Emisor mediante un informe detallado, y, en aquellos casos en que todavía mantenga parte del Patrimonio Fideicomitado, (ii) se lo transferirá al Emisor, pudiendo sólo retener una porción equivalente a los honorarios, gastos y comisiones no pagados y autorizados mediante este contrato.

El Fideicomiso se extinguirá, sin necesidad de aviso o comunicación y sin responsabilidad alguna para El Fiduciario por cualquiera de las siguientes causas: (a) el pago total del Préstamo Puente y de los Bonos de la Serie A, (b) el hecho de que por cualquier causa o motivo El Fiduciario, a su sola discreción, entregue el Patrimonio Fideicomitado al Agente de Pago, Registro y Transferencia o consigne dicho patrimonio ante una autoridad judicial o de cualquier otra naturaleza y (c) cualquiera otra causa prevista por la Ley.

El Fideicomiso no contempla la resolución de controversias que surjan del Fideicomiso mediante árbitros o arbitradores.

La firma encargada de auditar al Fiduciario es KPMG Peat Marwick, Calle 50, 54 Panamá. Tel. 263-5677. Lic. José Arauz.

El agente residente del Fideicomiso es la firma de abogados Alemán, Cordero, Galindo & Lee, con oficinas ubicadas en el edificio MMG Tower, Segundo piso, localizado en calle cincuenta y tres (53) Este, Urbanización Marbella, Ciudad de Panamá.

El detalle de la composición de las garantías del Fideicomiso está a la disposición de los potenciales inversionistas y una copia del Fideicomiso puede ser solicitada por los Beneficiarios del Fideicomiso en las oficinas principales del Fiduciario. Los gastos que resulten de esta solicitud correrán por cuenta de quien efectúe la solicitud.

#### **IV. INFORMACION DEL EMISOR**

##### **A. Historia y Desarrollo del Emisor**

El Emisor nace del Convenio de Fusión por Incorporación entre las sociedades Trilux Holdings, Inc. y Tel & Net Activities, Inc. Es una sociedad anónima con duración perpetua, constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.5997 de 18 de junio de 2007 de la Notaría Octava del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 572787, Documento 1155955 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público desde el 26 de junio de 2007.

El Emisor fue constituido exclusivamente con el propósito de desarrollar y promover el Proyecto Residencial y el Proyecto Santa María Business District.

Desde su organización el Emisor ha reformado en varias ocasiones disposiciones de su pacto social, las cuales se encuentran debidamente inscritas en el Registro Público.

Tanto la razón social como la razón comercial del Emisor es Ideal Living Corp., S.A. Su domicilio comercial está ubicado en el Edificio Discovery Center, Urbanización Santa María Golf & Country Club, Corregimiento de Juan Diaz, Ciudad de

Panamá, República de Panamá, Apartado Postal 0834-02142, Panamá 9ª, Panamá, Teléfono oficina 340-9300 y número de Fax 233-3764. Sitio web: [www.santamariapanama.com](http://www.santamariapanama.com).

Al 30 de junio de 2010, el Emisor mantenía emitido y en circulación bonos corporativos correspondientes a una emisión por un monto máximo de Treinta Millones de Dólares (US\$30,000,000.000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América emitido en una sola serie y con fecha de vencimiento el 31 de mayo de 2014.

El 100% de las acciones del Emisor son propiedad de Unimax Properties Corporation compañía registrada en las Islas Vírgenes Británicas que cuenta con nueve (9) accionistas distintos.

A continuación se presenta estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 30 de junio de 2010:

En US\$ (000s)	Internos 30-Jun-09	Internos 30-Jun-10
<b>PASIVOS</b>		
Anticipo recibidos de clientes	11,370,919	21,552,034
Cuentas por Pagar	2,139,575	1,406,276
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	103,404	115,064
Intereses Acumulados por pagar	-	494,959
Préstamos por Pagar	27,112,374	35,850,880 <b>(1)</b>
Bonos por pagar	29,454,760	29,587,077 <b>(2)</b>
Otros pasivos	87,825	125,851
<b>Total de Pasivos</b>	<b>70,268,857</b>	<b>89,132,141</b>
<b>PATRIMONIO</b>		
Acciones Comunes	52,991,614	52,991,614
Déficit acumulado	<b>(2,999,391)</b>	<b>(4,325,037)</b>
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>49,992,223</b>	<b>48,666,577</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>120,261,080</b>	<b>137,798,718</b>

(1) Los préstamos por pagar consisten en un préstamo sindicado a plazo con Banco General, S.A. como Estructurador y Agente Administrativo y como acreedores a: Banco General, S.A. BANESCO, S.a., BAC, BICSA y Produbank mediante el cual se acordó realizar préstamos por un monto de hasta Setenta Millones de Dólares (US\$70,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Está garantizado con primera hipoteca y anticresis de diecisiete fincas propiedad del Emisor. La fecha de vencimiento es el 31 de marzo de 2014 y devenga intereses a la tasa de nueve por ciento (9%) anual.

(2) El 31 de mayo de 2009 el Emisor hizo una oferta pública de bonos corporativos por un valor nominal de hasta treinta millones de dólares (US\$30,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma nominativa. Estos bonos están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre la finca 250333 propiedad del Emisor. Tienen una tasa de interés anual fija de nueve por ciento (9%) y vencen el 31 de mayo de 2014. Al 31 de agosto de 2010, dicha emisión fue cancelada con el Préstamo Puente otorgado por Banco General, S.A.

Desde su fundación, el Emisor no ha tenido cambios sustanciales en su propiedad accionaria y a la fecha no existe ningún acuerdo que pueda resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

## **B. Capital Accionario**

Al 30 de junio de 2010 el capital pagado del Emisor era de US\$52,991,614 y su patrimonio total era de US\$48,666,577 con un capital autorizado de 2,846,453 acciones comunes, sin valor nominal. El detalle de la composición accionaria del Emisor se presenta a continuación:

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

Al 30 de junio de 2010, 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.

Actualmente, el Emisor no tiene compromiso alguno de incrementar su capital, ni ha recibido como aporte de capital bienes que no son efectivo por una suma que represente más del 10% de su capital.

El Emisor no tiene compromiso de incrementar el capital social en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación. Actualmente no existen acciones suscritas no pagadas y el Emisor no cuenta con acciones en tesorería.

A la fecha no se han realizado pagos de dividendos.

## C. Descripción del Negocio

### 1. Giro Normal del Negocio

La información presentada a continuación está basada en el plan que ha desarrollado el Emisor con sus asesores externos. Sin embargo, ni el Emisor, ni ninguno de sus directores, dignatarios, ejecutivos ni asesores externos es responsable por cualquier desviación entre el plan presentado a continuación y los resultados reales.

Adicionalmente, el Emisor se reserva el derecho de modificar el plan maestro presentado para el desarrollo del Proyecto Santa María Business District en cualquier momento, siempre y cuando se tengan las autorizaciones de las entidades gubernamentales correspondientes. Dichas modificaciones, incluyen pero no se limitan, a: tiempo requerido para el desarrollo del Proyecto Santa María Business District, número de locales a desarrollar, precio promedio de venta de las vías de acceso a desarrollar, entre otros.

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

### Descripción General del Proyecto Santa María Business District

El Emisor es propietario de aproximadamente 336,343 m<sup>2</sup> de los cuales 288,258.20 m<sup>2</sup> serán usados para desarrollar, construir y promover el Proyecto Santa María Business District. El terreno está localizado en Llano Bonito, corregimiento de Juan Díaz, Provincia de Panamá.

El Proyecto Santa María Business District inicialmente ofrecerá ciento nueve (109) lotes para desarrollo de oficinas y locales comerciales e industriales exclusivamente. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de modificar este plan para ajustarse a la situación de mercado.

Los lotes tienen diferentes metrajes que van desde 1,043 a 14,353 m<sup>2</sup> aproximadamente.

- Accesos: Se contará con dos accesos directos, uno por el sector Este entrando por la calle 125 de Llano Bonito y el otro por el sector Oeste entrando por Chanis; el cual es una amplia rotonda, para la comodidad de los propietarios. De igual manera se mejorará la incorporación y salida del Corredor Sur con la construcción de dos rampas para completar el

trébol existente, lo cual se coordinara con ICA Panamá, ya que esta obra se encuentra contemplada en el proyecto de ampliación del Corredor Sur.

- **Electricidad:** Para asegurar el suministro de energía eléctrica el Proyecto Santa María Business District contará con una subestación, la cual será construida por ENSA en las proximidades del proyecto, con dimensiones de acuerdo a la magnitud del Proyecto, así como los circuitos necesarios para abastecer toda el área del desarrollo sin inconvenientes. De acuerdo a los requerimientos del Proyecto, todas las instalaciones serán subterráneas para respetar la arquitectura del diseño.
- **Agua Potable:** El sistema de agua potable se alimentará con una línea principal de 12” de diámetro, con ramificaciones de 10” y 8” de acuerdo a las densidades. Esto es para que en todos los lotes tengas suministro de agua sin ningún problema.
- **Sistema Sanitario:** Este sistema contará con tuberías de diámetro suficiente para el desalojo rápido de las aguas servidas, las cuales irán a la estación de bombeo para luego ser enviadas a la planta de tratamiento.
- **Planta de tratamiento:** La planta de tratamiento procesará las aguas servidas sin ayuda de químicos para que se pueda utilizar el agua tratada en el sistema de riego y proteger el medio ambiente. Se construirá por fases, la primera fase será para dar servicio a las primeras áreas pobladas y se irán construyendo módulos de acuerdo al avance del hasta completar el diseño definitivo.
- **Sistema Pluvial:** Se construirán tragantes y tuberías en número y dimensiones para un desalojo rápido de las lluvias y evitar posibles inundaciones.
- **Sistema de Alumbrado Público:** El servicio de alumbrado público tiene como finalidad satisfacer las condiciones básicas de iluminación de calles y el servicio a peatones y vehículos en vialidades, así como en espacios públicos, plazas, parques y jardines. Se instalarán luminarias suficientes para obtener niveles de iluminación recomendados por las normas vigentes.
- **Sistema de comunicaciones:** Se construirán cámaras de inspección de dimensiones y en número suficiente para tener un buen servicio, así como también se construirá una central telefónica para prestar este servicio. De acuerdo a los requerimientos del Proyecto Santa María Business District todas las instalaciones serán subterráneas para respetar la arquitectura del diseño.

Al 30 de junio de 2010 el Emisor ha vendido US\$19.8 millones en pre-ventas y recibido abonos por US\$2.6 millones. La inversión total del Proyecto Santa María Business District se estima en un aproximado de Cuarenta y Cuatro Millones de Dólares (US\$44,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El financiamiento del Proyecto Santa María Business District se hará principalmente mediante la colocación de los Bonos de la presente Emisión.

### **Descripción General del Proyecto Residencial**

El Proyecto Residencial consiste en una comunidad exclusiva que contempla la construcción de más de 213 unidades residenciales, garitas de seguridad, cancha de golf, club de golf, club atlético y social, centro comercial, spa, lagos, parques, veredas para caminar o montar bicicleta. Su construcción será desarrollada en un periodo de 10 años.

El Proyecto Residencial incluye venta de productos tales como lotes, viviendas y apartamentos, además de otras amenidades que detallamos a continuación:

1. Venta de aproximadamente 54 lotes de terreno (Island Estates Lots “IE”) de alrededor de 1,500 m<sup>2</sup> para la construcción de residencias cuyos planos estarán sujetos a restricciones de arquitectura, revisión de los procesos y cumplimiento de tiempos límite de construcción de acuerdo a lo planeado para el Proyecto Residencial. Los precios estimados de venta de estos lotes está entre US\$841,000.00 y US\$1,867,000.00.

Al 30 de junio de 2010 los lotes ya habían sido rellenados, cortados y se estaba trabajando en la instalación de tuberías de los sistemas eléctricos y de comunicaciones.

2. Construcción de 130 viviendas unifamiliares (Fairway Estates “FE” Homes & Courtyard Villas) cuyos tamaños varían entre 311 m<sup>2</sup> y 511 m<sup>2</sup> en lotes que varían entre 642m<sup>2</sup> y 888m<sup>2</sup>. Los precios en la fase inicial oscilan entre US\$764,000.00 a US\$1,308,000.00.



Al 30 de junio de 2010 el área donde se construirán los Fairway Estates (viviendas unifamiliares) ya había sido rellenada y se proyecta iniciar la construcción en octubre. Adicionalmente el área en la cual se construirán los Courtyard Village ya había sido rellenada.

3. Construcción de un condominio de lujo (Residences on the Green) con 29 unidades y una altura de 19 pisos incluyendo áreas de estacionamiento subterráneas. Los apartamentos pueden tener 2 o 3 recámaras y sus metros de construcción varían entre en 170 m<sup>2</sup> a 550 m<sup>2</sup>. Adicionalmente cuenta con suites penthouses de 1,050 m<sup>2</sup>. Los precios estimados de venta en la fase inicial están entre US\$1,300,000.00 a US\$1,430,000.00.

Adicionalmente a los avances antes mencionados, al 30 de junio de 2010 la sala de venta ya estaba lista, los lagos fueron formados; los 9 primeros hoyos de la cancha de golf ya estaban conformados y compactados y el área del boulevard principal ya había sido cortada.

#### Amenidades del Proyecto Residencial

1. Cancha de Golf Santa María diseñada por Nicklaus Design (firma dedicada al diseño de campos de golf fundada por Jack Nicklaus) de acuerdo a los estándares del Professional Golf Association (PGA). Tiene aproximadamente 7,000 yardas (par 72) “Driving range” y facilidad para prácticas a corta distancia.
2. Santa María Golf Club que contará con una membrecía restringida a aproximadamente 750 dueños de residencias en Santa María. El Golf Club contará con una casa club, un pro shop, salas de esparcimiento, área para hacer barbacoas, salones de reuniones, carritos de golf, entre otras cosas.

Al 30 de junio de 2010, las ventas del Proyecto Residencial sumaban aproximadamente Cincuenta y Tres Millones de Dólares (US\$53,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

## 2. Descripción de la Industria

El negocio principal del Emisor es el desarrollo, construcción y promoción de los proyectos Santa María Business District y Santa María Golf and Country Club. Por lo tanto, el desempeño del sector construcción tendrá un impacto directo en las operaciones y resultados financieros del Emisor.

En base al Informe Económico y Social de abril de 2010 preparado por la Dirección de Análisis Económico y Social del Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá, la economía panameña creció 5.3% hasta abril de 2010 (2.3% al 31 de diciembre de 2009).

Este resultado es atribuible al buen desempeño de algunas actividades económicas como la **construcción**, particularmente en el interior del país y en infraestructuras, entre las que destacar los avances en la construcción del tercer juego de esclusas del canal. Seguido de la **generación de electricidad** que resulta de la mayor demanda con las nuevas viviendas y por la actividad económica en sí y finalmente, el **transporte, almacenamiento y comunicaciones**, que atribuimos al movimiento de carga en el sistema portuario nacional, que se ha más que recuperado, y a las telecomunicaciones.

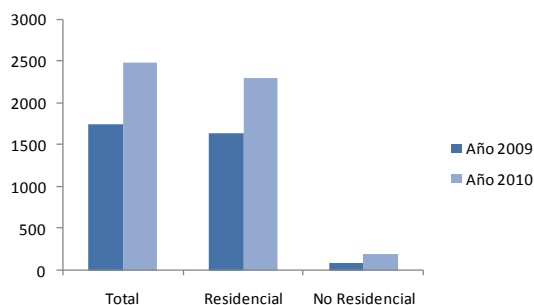
La industria de la construcción ha tenido un dinamismo atribuible principalmente al aumento de 40% en el total de nuevas construcciones tanto residenciales (39.2%) como no residenciales (58.8%).

En el caso de las construcciones residenciales se puede destacar el crecimiento inmobiliario en las periferias de la ciudad de Panamá de modo especial en los distritos de La Chorrera (645%) y Arraiján (205.9%). Los datos preliminares de Expo Vivienda Verano 2010 celebrada del 8 al 11 de abril, corroboran esta expansión.

Los organizadores del evento dieron a conocer que durante el mismo los promotores realizaron transacciones por Ciento Diez Millones de Dólares (US\$110,000,000.00) y que participaron unos veintidós mil (22,000) interesados en contar con vivienda propia en proyectos menores de Treinta Mil Dólares (US\$30,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, 35% por encima al año anterior.

No obstante, la cantidad de nuevas construcciones no residenciales creció más que las residenciales principalmente en los distritos de David con nuevos hoteles y locales comerciales y en Arraiján con el Westland Mall del grupo Los Pueblos, posiblemente el más grande complejo comercial que se ha construido fuera de la ciudad capital.

### Número de construcciones nuevas residenciales y no residenciales



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo

### 3. Principal Mercado en que compite el Emisor

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

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

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

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

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

Tipo de proyecto	Corregimiento						Total
	Ancón	Bella Vista	Bethania	Parque Lefevre	Pueblo Nuevo	San Francisco	
Residenciales	6	23	10	27	9	44	119
Comerciales	3	8	3	7	2	3	26
Turísticos	3	11	1	0	0	0	15
Religioso	0	0	0	0	0	3	3
Gubernamentales	0	1	0	0	1	0	2
Culturales	1	0	0	0	0	0	1
Residencial y comercial	0	3	0	0	0	1	4
Residencial y turístico	0	3	0	0	0	2	5
Comercial y turístico	0	3	0	0	0	0	3
<b>Total</b>	<b>13</b>	<b>52</b>	<b>14</b>	<b>34</b>	<b>12</b>	<b>53</b>	<b>178</b>

Para los seis (6) meses terminados el 30 de junio de 2010, el Emisor presenta pérdidas ya que aún está en proceso de construcción del Proyecto. Adicionalmente, no cuenta con ingreso de ventas, pues ninguna de las propiedades ha sido cancelada en su totalidad.

#### 4. Estaciones Climáticas

No existen estaciones climáticas que afecten el negocio de bienes y raíces del Emisor. En cuanto a la construcción, industria íntimamente ligada a las actividades del Emisor, es importante mencionar que la estación lluviosa en nuestro país va del 1 de mayo a finales de diciembre por lo que la mayoría de los proyectos inician construcción durante el primer semestre del año para aprovechar la estación seca.

Esto se puede corroborar con información presentada por el Ministerio de Economía y Finanzas que indica que durante el año 2009 iniciaron cuarenta y nueve (49) proyectos nuevos, treinta y dos (32) en el primer semestre y diecisiete (17) en el segundo semestre del año.

#### 5. Materia Prima

La disponibilidad y fuentes de materia prima para el negocio principal del Emisor son de fácil acceso en la República de Panamá y de acuerdo al cuadro que presentamos a continuación elaborado por el Instituto Nacional de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República, el precio de la mayoría de los principales materiales de construcción han mostrado una tendencia a la reducción en sus precios.

Tal como se puede apreciar las carriolas No. 4, el cable eléctrico stranded No. 12 el zinc No. 26, los tomacorrientes, las tuberías plásticas de PVC y el saco de 94 lbs. De cemento gris disminuyeron porcentualmente, mientras que la varilla de acero y el bloque de arcilla No. 4 aumentaron de precio.

Año y Mes	Madera de Espavé (pie)	Arena (yarda)	Piedra No. 4 (yarda)	Cemento gris (saco de 94 lbs.)	Varilla de Acero de 1/2" (tramo de 30 pies)	Tubería de PVC (10 pies)	Hormigón premezclado (m <sup>3</sup> )	Bloque de cemento No. 4 (cientos)	Bloque de arcilla No. 4 (cientos)	Cable eléctrico Stranded No. 12 (pie)	Carriola No. 4 (pie)	Zinc No. 26 ondulado galvanizado (pie)	Tomacorrientes para cajilla platicado (cada uno)
<b>2009</b>													
Enero	132.30	113.70	116.40	129.30	101.90	104.10	136.20	134.30	102.50	89.90	132.40	118.00	106.10
Febrero	132.30	110.10	116.40	129.30	95.90	104.10	136.20	134.30	102.50	94.40	120.40	106.90	107.60
Marzo	138.50	110.10	116.40	129.30	92.00	98.40	136.20	134.30	102.50	94.40	122.20	104.10	100.00
Abril	138.50	110.10	116.40	129.30	92.00	98.40	136.20	134.30	102.50	94.40	122.20	104.10	100.00
Mayo	138.50	110.10	116.40	129.30	85.20	90.20	135.90	134.30	102.50	94.40	115.70	97.70	100.00
Junio	138.50	110.10	116.40	129.30	85.20	93.40	135.90	134.30	102.50	94.40	115.70	97.70	100.00
Julio	138.50	110.10	116.40	122.90	87.10	85.20	135.90	134.30	109.60	77.80	108.30	90.30	100.00
Agosto	136.90	110.10	116.40	121.10	85.00	86.10	134.90	134.30	109.60	77.80	112.00	92.20	101.50
Septiembre	126.20	110.10	116.40	120.20	89.00	84.40	134.90	134.30	109.60	72.20	97.20	91.20	103.00
Octubre	130.80	110.10	116.40	120.20	89.00	87.70	134.90	134.30	109.60	83.30	97.20	91.20	103.00
Noviembre	130.80	110.20	113.20	120.20	88.30	86.90	134.90	134.30	105.50	77.80	93.50	86.60	97.00
Diciembre	130.80	110.20	113.20	120.60	88.00	86.90	133.30	135.20	105.50	77.80	93.50	87.10	95.50
<b>2010</b>													
Enero	130.80	110.20	113.20	120.60	87.30	86.90	133.30	135.20	105.50	77.80	93.50	86.20	89.40
Febrero	126.20	110.20	113.20	116.20	87.10	86.90	133.30	135.20	105.20	72.20	97.20	88.50	89.40
Marzo	126.20	110.20	116.00	115.10	87.30	86.90	131.60	135.20	110.30	66.70	97.20	88.50	89.40
Abril	124.60	110.20	119.60	115.10	100.80	82.80	133.30	135.20	109.20	72.20	99.10	89.90	89.40
Mayo	127.70	110.20	119.60	115.10	107.10	83.60	133.30	135.20	109.60	77.80	96.30	89.90	89.40
Junio	130.80	110.20	119.60	116.30	112.40	85.20	134.90	135.20	108.50	77.80	97.20	92.60	89.40
Julio	129.20	112.30	121.90	118.60	112.20	89.30	135.80	137.70	110.50	77.80	99.10	94.50	90.90
<b>Variación porcentual interanual acumulada promedio al último mes disponible de los índices de precios por material de construcción</b>													
<b>2010-2009</b>													
Enero a Julio	-6.40	-0.02	1.00	-9.10	8.60	-10.70	-1.80	0.90	4.80	-18.30	-18.80	-12.40	-12.10

#### 6. Canales de Mercadeo

El mercado objetivo del Proyecto Santa María Business District es empresas comerciales, bancarias y empresas con necesidades para el desarrollo de cadenas logísticas que tengan necesidades de espacio físico entre 1,043 a 14,353 m<sup>2</sup> a quienes contacta a través de sus promotores de venta.

#### 7. Licencias

El Emisor cuenta con Permiso de Operación No. 1155955-1-572787-2007-640 expedido por el Ministerio de Comercio e Industrias el 23 julio de 2007 y enmendado con el Permiso de Operación No 1155955-1-572787-2010-228235

El Emisor se encuentra inscrito en el Registro Nacional de Turismo de acuerdo a la Resolución No. 120/08 del 30 de diciembre de 2008 emitido por la Autoridad de Turismo de Panamá y publicado en la Gaceta Oficial.

## **8. Regulaciones Fiscales de la Industria de la Construcción**

La ley 65 de 29 de octubre de 2003 por medio de la cual se da un subsidio a las viviendas de interés social, no aplica para el Proyecto Santa María Business District, sin embargo las recientes reformas tributarias al impuesto de inmueble de las mejoras si aplica, por lo que lo resumimos a continuación:

- Se aumenta la exoneración genérica a US\$30,000.00
- Se aumenta la exoneración de fincas agropecuarias hasta US\$150,000.00

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

- Hasta US\$100,000.00 , 15 años
- Desde US\$100,000.00 hasta US\$250,000.00, 10 años
- Mas de US\$250,000.00, 5 años
- Otras mejoras (comerciales, industriales, agroindustriales, entre otras), independientemente de su valor, 10 años

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

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

El Emisor está inscrito en el Registro de Turismo desde el mes de diciembre de 2008. Este registro le concede exoneraciones en materia de impuesto sobre inmueble de las fincas donde desarrollan actividades turísticas del Proyecto Residencial y del impuesto de importación de materiales y mercaderías usadas en la construcción de las instalaciones destinadas a actividades turísticas. Adicionalmente, se encuentra inscrita en el Registro de Estabilidad Jurídica de las Inversiones en la Dirección Nacional de Industrias y Desarrollo Empresarial del Ministerio de Comercio e Industrias, para gozar por el plazo de diez (10) años de estabilidad jurídica, estabilidad tributaria nacional, estabilidad tributaria municipal, así como estabilidad de los regímenes aduaneros y estabilidad en el régimen laboral.

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

## **9. Restricciones Monetarias**

No existe legislación, decreto o regulación alguna en la República de Panamá que pueda afectar la importación o exportación de capital o la disponibilidad de efectivo para el uso del Emisor.

## **10. Litigios Legales**

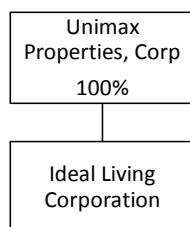
A la fecha de este informe, el Emisor no tenía litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño, ni ha sufrido sanciones administrativas por parte de la Comisión Nacional de Valores o una organización autorregulada supervisada por aquella.

## **12. Sanciones Administrativas**

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

#### D. Estructura Organizativa

A continuación se presenta la estructura organizativa del Emisor y sus principales subsidiarias:



Unimax Properties Corporation, es dueño en un 100% del Emisor, es una sociedad constituida el 5 de abril de 2005, bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, que a su vez cuenta con 9 accionistas distintos. El Emisor por motivos de confidencialidad se reserva el derecho de revelar el nombre de los propietarios de las acciones de Unimax Properties.

#### E. Propiedad, Planta y Equipo

El principal activo del Emisor al 30 de junio de 2010 son las construcciones en proceso las cuales suman Setenta y Siete millones quinientos sesenta y tres mil ciento ochenta dólares con 00/100 (US\$77,563,180), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, 56% del total de los activos. A continuación un detalle de las fincas que componen la propiedad son:

Número de finca	Dimensiones (hectáreas)	Valor en libros (US\$m)	Valor de avalúo (US\$m)
250330	52.4	7.8	23.6
250331	35.4	4.4	16.7
250332	23.3	5.5	11.1
<b>250333</b>	<b>33.6</b>	<b>9.9</b>	<b>100.9</b>
250334	1.1	0.2	5.6
250338	3	0.4	1.3
250339	14.6	3.8	6.6
277637	15.2	3.6	39.6
277646	4.8	1.2	11.9
277648	10.2	2.7	25.6
277652	8.7	1.3	26.2
277654	11.9	1.8	9.6
277655	40.3	6	32.2
277659	13.2	1.6	26.4
277664	4.7	0.6	11.9
277665	6.4	0.9	19.1
294259	3.4	0.8	0.8
294260	2.3	0.3	0.3
<b>Total</b>	<b>284.5</b>	<b>52.6</b>	<b>369.2</b>

Sobre estas fincas se construye el Proyecto el cual al 30 de junio de 2010 ya se llevaba invertido en infraestructura, ingeniería, arquitectura y urbanización, la suma de Setenta y siete millones quinientos sesenta y tres mil ciento ochenta dólares con 00/100 (US\$77,563,180.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

El estudio de impacto ambiental fue aprobado por la autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) el 22 de febrero de 2008. También se ha establecido un fondo de US\$500 mil para trabajos ambientales en dicha zona y de US\$800 mil para un programa de reforestación.

Se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre la finca No. 250333 que consiste en un globo de terreno de 33.6 hectáreas para garantizar esta Emisión.

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

El Emisor no mantiene inversiones significativas en investigación y desarrollo, patentes o licencias.

### **G. Información sobre Tendencias**

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

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

En base a los permisos de construcción aprobados durante el año 2009, se proyecta que la actividad de construcción en su componente privado se contraiga en un 5% durante el año 2010 a causa de la reducción en la demanda por apartamentos y viviendas de alto costo y las restricciones en el financiamiento para el desarrollo de nuevos proyectos.

Por otro lado, durante el 2010, las construcciones de infraestructura como la expansión de puertos, ampliación y rehabilitación de la infraestructura vial y trabajos de excavación y dragado para la expansión del Canal de Panamá, al igual que los proyectos hidroeléctricos, tendrán un incremento.

## V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Discusión de los Resultados Financieros y Operativos del Emisor

Balance de Situación	31.12.07	31.12.08	31.12.09	Variación 09-08	30.06.09	30.06.10	Variación 10-09
<b>ACTIVOS</b>							
Efectivo y equivalentes	4,089,879	2,086,897	8,036,240	285.08%	13,413,517	1,055,172	-92.13%
Fondos en Fideicomiso (uso específico)	-	-	5,001	0.00%	-	1,844,712	0.00%
Cuentas por cobrar	156,379	109,087	221,758	103.29%	180,067	189,615	5.30%
Anticipo a Proveedores	618,949	1,115,193	388,832	-65.13%	356,912	106,255	-70.23%
Inventarios							
Terrenos en desarrollo urbanístico	52,691,602	52,691,602	52,691,602	0.00%	52,691,602	52,691,602	0.00%
Construcciones en proceso	8,965,001	31,920,179	57,453,124	79.99%	50,663,317	77,563,180	53.10%
Inventario de materiales	-	1,093,289	1,093,649	0.03%	942,490	861,889	-8.55%
Maquinaria, mobiliario y equipo, neto	304,566	385,587	337,923	-12.36%	315,993	1,311,449	315.02%
Impuesto sobre la renta diferidos	593,948	1,029,042	1,510,468	46.78%	1,279,196	1,808,630	41.39%
Otros Activos	220,889	446,991	1,734,193	287.97%	417,986	366,214	-12.39%
<b>Total de Activos</b>	<b>67,641,213</b>	<b>90,877,867</b>	<b>123,472,790</b>	<b>35.87%</b>	<b>120,261,080</b>	<b>137,798,718</b>	<b>14.58%</b>
<b>PASIVOS</b>							
Anticipo recibidos de clientes	5,260,000	8,869,522	15,415,284	73.80%	11,370,919	21,552,034	89.54%
Cuentas por Pagar	762,168	2,722,668	1,076,552	-60.46%	2,139,575	1,406,276	-34.27%
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	13,238	122,137	85,645	-29.88%	103,404	115,064	11.28%
Intereses Acumulados por pagar	-	95,642	343,198	258.84%	-	494,959	0.00%
Préstamos por Pagar	10,000,000	28,428,379	27,458,975	-3.41%	27,112,374	35,850,880	32.23%
Bonos por pagar	-	-	29,523,364	0.00%	29,454,760	29,587,077	0.45%
Otros pasivos	14,670	63,603	117,131	84.16%	87,825	125,851	43.30%
<b>Total de Pasivos</b>	<b>16,050,076</b>	<b>40,301,951</b>	<b>74,020,149</b>	<b>83.66%</b>	<b>70,268,857</b>	<b>89,132,141</b>	<b>26.84%</b>
Patrimonio	51,591,137	50,575,916	49,452,641	-2.22%	49,992,223	48,666,577	-2.65%
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>51,591,137</b>	<b>50,575,916</b>	<b>49,452,641</b>	<b>-2.22%</b>	<b>49,992,223</b>	<b>48,666,577</b>	<b>-2.65%</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>67,641,213</b>	<b>90,877,867</b>	<b>123,472,790</b>	<b>35.87%</b>	<b>120,261,080</b>	<b>137,798,718</b>	<b>14.58%</b>

Estado de Resultados	12 meses 2007	12 meses 2008	12 meses 2009	Variación 09-08	6 meses 2009	6 meses 2010	Variación 10-09
Otros Ingresos						28,571	
Gastos de publicidad	897,525	692,953	367,303	-46.99%	141,833	557,757	293.25%
Gastos de operación y administrativos	651,734	757,362	1,237,398	63.38%	692,014	555,040	-19.79%
<b>Pérdida Operativa</b>	<b>1,549,259</b>	<b>1,450,315</b>	<b>1,604,701</b>	<b>10.64%</b>	<b>833,847</b>	<b>1,084,226</b>	<b>30.03%</b>
Impuesto sobre la Renta Diferido	463,277	(435,094)	(481,426)	10.65%	(250,154)	(298,162)	19.19%
<b>Pérdida Neta</b>	<b>2,012,536</b>	<b>1,015,221</b>	<b>1,123,275</b>	<b>10.64%</b>	<b>583,693</b>	<b>786,064</b>	<b>34.67%</b>

### Activos y Liquidez

Los activos totales del Emisor pasaron de US\$90.9 millones al 31 de diciembre de 2008 a US\$123.5 millones al 31 de diciembre de 2009, reflejando un aumento de US\$32.6 millones. Este aumento obedece principalmente a una inversión de US\$25.6 millones en el rubro de Construcciones en Proceso para el desarrollo del Proyecto Residencial, para llegar a un total de US\$57.5 millones de Construcciones en Proceso y un aumento de US\$1.3 millones en el rubro de Otros Activos por los

gastos pre-pagados por el Préstamo Sindicado a Plazo que serán amortizados por el método de tasa efectiva a partir de la fecha del primer desembolso.

Al igual, los pasivos del Emisor aumentaron por un monto similar al 31 de diciembre de 2009, pasando de US\$40.3 millones a US\$74.0 millones, un aumento neto de US\$33.7 millones. Los Anticipos recibidos de clientes aumentaron por US\$6.9 millones, mientras que reflejan una disminución las cuentas por pagar por US\$1.6 millones y el rubro de Préstamos y Bonos por pagar aumentó por US\$30.5 millones.

El Emisor registra un índice de liquidez (activo corriente a pasivo corriente) de 6.09 al 31 de diciembre de 2009 (vs 1.17 al 31 de diciembre de 2008), donde los activos corrientes están compuestos por efectivo y equivalentes, fondos en fideicomiso con uso específico, cuentas por cobrar y anticipo a proveedores y los pasivos corrientes están compuestos por cuentas por pagar e intereses acumulados por pagar.

### **Recursos de Capital**

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

El endeudamiento financiero de la empresa, medido como deuda financiera sobre patrimonio neto aumentó de 0.56 al 31 de diciembre de 2008 a 1.15 al 31 de diciembre de 2009, debido al desembolso de la emisión de bonos por US\$30 millones.

### **Resultados de las Operaciones**

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

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

Al 31 de diciembre de 2009, el Emisor ha celebrado en el Proyecto Residencial contratos promesas de compra-venta por las pre-ventas de lotes por US\$40 millones y de casas por US\$8 millones con abonos recibidos por la suma de US\$14 millones. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2009 existe un saldo de US\$1.4 millones correspondiente a opciones de compra por parte de potenciales compradores. Según los términos de las opciones las mismas son “no vinculantes” para el cliente potencial, y el abono deberá ser devuelto por el Emisor en caso que el cliente potencial decida no seguir adelante con la firma de un contrato promesa de compra-venta de la propiedad correspondiente al Proyecto Residencial.

Al 31 de diciembre de 2009, el Emisor en el Santa María Business District ha celebrado contratos promesas de compra-venta por US\$7 millones.

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

## **B. Resumen de los Resultados Financieros y Operativos al 30 de junio de 2010**

### **Activos y Liquidez**

Los activos totales del Emisor aumentaron en 11.6% de US\$123.5 millones al 31 de diciembre de 2009 a US\$137.8 millones al 30 de junio de 2010.



Dicho aumento se dio por el incremento en la construcción en proceso la cual pasó de US\$57.5 millones al 31 de diciembre de 2009 a US\$77.6 millones al 30 de junio de 2010, sin embargo el mismo fue parcialmente mitigado por la reducción en efectivo y depósitos en bancos la cual pasó de US\$8 millones al 31 de diciembre de 2009 a US\$1 millón al 30 de junio de 2010.

Al igual, los pasivos del Emisor aumentaron por un monto similar pasando de US\$74 millones al 31 de diciembre de 2009 a US\$89.1 millones al 30 de junio de 2010, debido principalmente al aumentos de US\$8.3 millones en préstamos por pagar y de US\$6.1 millones en anticipos recibidos de clientes.

El Emisor registra un índice de liquidez (activo corriente a pasivo corriente) de 1.68 al 30 de junio de 2010, donde los activos corrientes están compuestos por efectivo y equivalentes, fondos en fideicomiso con uso específico, cuentas por cobrar y anticipo a proveedores y los pasivos corrientes están compuestos por cuentas por pagar e intereses acumulados por pagar.

### **Recursos de Capital**

El Emisor cuenta con un capital pagado de total US\$53 millones. Al 30 de junio de 2010 el patrimonio neto de la empresa fue de US\$48.6 millones, reflejando las pérdidas operativas propias de una empresa en proceso de desarrollo de un proyecto de la magnitud de Santa María Golf & Country Club.

El endeudamiento financiero de la empresa, medido como deuda financiera sobre patrimonio neto aumentó de 1.15 al 30 de diciembre de 2009 a 1.35 al 30 de junio de 2010, debido a un aumento de US\$8.7 millones en préstamos por pagar.

### **Resultados de las Operaciones**

El estado de resultados del Emisor continúa reflejando pérdidas al 30 de junio de 2010, por las razones antes expuestas.

Al 30 de junio de 2010, el Emisor ha celebrado en el Proyecto Santa María Business District contratos promesas de compra-venta por la pre-ventas de lotes por US\$19.8 millones y ha recibido abonos por la suma de US\$2.6 millones.

La rentabilidad de la empresa es negativa para los periodos analizados.

## **C. Análisis de Perspectivas del Emisor**

De acuerdo a los ingresos proyectados por el Emisor por un total de Noventa y ocho millones ciento ochenta y nueve mil setecientos treinta y seis con 05/100 (US\$98, 189,736.05) y los costos proyectados por Cuarenta y cuatro millones novecientos mil con 00/100 (US\$44,900,000.00), generará una utilidad aproximada de Cincuenta y tres millones doscientos ochenta y nueve mil setecientos treinta y seis con 05/100 (US\$53,289,736.05), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Estas proyecciones son a mediano plazo considerando las cifras desde el inicio del proyecto hasta su culminación en el año 2014. Como todo proyecto de construcción su éxito y repago de sus pasivos dependerá de la venta exitosa del proyecto.

Estos resultados del Emisor pueden verse afectados por el desempeño de la industria de la construcción y el sector de bienes raíces a nivel nacional.

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

### **A. Identidad, funciones y otra información relacionada**

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

##### **Mayor Alfredo Alemán - Presidente**

---

Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	12 de noviembre de 1948

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

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

#### **Carlos Pellas Chamorro - Tesorero**

---

Nacionalidad: Nicaragüense  
Fecha de Nacimiento: 10 de enero 1953  
Domicilio Comercial: Kilómetro 4-1/2, Carretera Masaya, Edificio Pellas, Piso 10, Managua, Nicaragua

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

#### **Fernando Duque M. - Secretario**

---

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 12 de septiembre de 1967  
Domicilio Comercial: Desarrollo Turístico Buenaventura, Torre de las Américas B, piso 16, Punta Pacifica  
Email: [fduque@buenaventura.com.pa](mailto:fduque@buenaventura.com.pa)

Graduado en bachillerato de Ingeniería Industrial de la Universidad de Miami en Coral Gables, Florida en el año de 1991. En el año de 1994, obtiene su Maestría en Administración de Negocios del INCAE, en Costa Rica. Es Presidente Ejecutivo de la empresa de desarrollo inmobiliario Desarrollo Turístico Buenaventura, S. A. Secretario de las Juntas Directivas de Corporación Turística del Pacífico, S. A. y The Bristol Resort, S. A., propietarias de los Hoteles Bristol. Es también Director de Desarrollo Residencial de Calidad, S. A., empresa inmobiliaria responsable del desarrollo de los proyectos Embassy Club y Embassy Village, localizados en Clayton. Secretario de la Junta Directiva de Ideal Living Corp, empresa propietaria de Santa María Golf & Country Club, además de Casamar Development, S. A.

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

#### **Alberto C. Motta III - Vocal**

---

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 2 de Marzo del 1970  
Domicilio Comercial: Torre Este, Piso 6, Complejo Business Park, Costa del Este, Ciudad de Panamá, Panamá

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

## **2. Empleados de Importancia y asesores**

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

---

El Ing. Sosa cuenta con más de 18 años de experiencia en el sector de la construcción. Recientemente fue gerente general de Derivados del Petróleo, S.A. cuya actividad principal era la construcción de pavimentos y venta de emulsiones y mezclas asfálticas.

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

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

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

---

El Sr. Caballero, es Licenciado en Contabilidad y cuenta con una maestría en Administración de Negocios y Evaluación de Proyectos de Desarrollo de la Universidad Latinoamericana de Comercio Exterior de Panamá, fue el Jefe de Finanzas de Grupo ICA Panamá desde el año 2000 hasta mayo de 2007. Sus responsabilidades incluyeron la administración de los contratos de bonos emitidos con el BONY (Bank of New York), la administración del fideicomiso correspondiente con el Banco General, S.A. (Panamá), la administración del préstamo con el International Financial Corporation (IFC) y el proceso de administrar los contratos de ventas del Proyecto Inmobiliario Punta Pacífica en la Ciudad de Panamá. Previamente el Sr. Caballero fue auditor con Deloitte & Touche. Posee más de 12 años de experiencia en el ramo y forma parte del grupo profesional de Ideal Living, Corp., desde mayo de 2007 hasta la fecha.

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

---

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

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

---

El Sr. Bravo, es ingeniero civil y cuenta con una maestría en administración de empresas de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Fue ingeniero de proyectos para la empresa Constructora Urbana, S.A. con experiencia en administración de personal de campo y personal administrativo, presupuesto, planeación, ejecución y control de proyectos de construcción. Cuenta con más de 9 años de experiencia en administración de proyectos residenciales, construcción de infraestructuras, carreteras y movimiento de tierra.

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

---

Ingeniero Civil panameño, egresado de la Universidad de Kansas, con 19 años de experiencia en administración de personal de campo y personal técnico de la oficina central para la inspección, supervisión y construcción de proyectos; coordinación, elaboración de diseños y cálculos, presupuestos de construcción y especificaciones técnicas de infraestructura y edificaciones en proyectos gubernamentales y privados desarrollados en el territorio nacional. Dentro de la experiencia profesional, laboro en la compañía FG Guardia y Asociados desde el año 1992-2006 y forma parte del grupo de profesionales de Ideal Living Corp. desde el año 2006 hasta la fecha.

El Emisor emplea a personas en posiciones de asesoría financiera y a empresas consultoras con amplia trayectoria a nivel internacional para el desarrollo de proyectos a gran escala, que hacen contribuciones significativas al negocio y detallamos a continuación:

#### **Asesor Financiero**

#### **Sr. Patricio Lanuza**

---

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

### **Consultores y asesores de los Proyectos**

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

---

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

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

---

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

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

---

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

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

---

Desarrollarán la cancha de golf incluyendo el sistema de irrigación.

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

---

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

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

---

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

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

---

Llevaron a cabo estudios de factibilidad a inicios del 2006.

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

---

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

#### **Consultor Ambiental – URS Corporation, Panamá, R. de P.**

---

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

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

### **3. Asesores Legales**

Alemán, Cordero, Galindo & Lee, ubicada en Torre MMG Bank, Piso 2, teléfono No. 269-2620 y fax No. 264-3257, actuó como asesor legal externo del Emisor en la presente Emisión. La persona de contacto es el Lic. Arturo Gerbaud. En esta capacidad Alemán, Cordero, Galindo & Lee ha asesorado al Emisor en la preparación de los Bonos, del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia, del Contrato de Corretaje de Valores, del Prospecto Informativo y en el registro de los Bonos en la Comisión Nacional de Valores y su listado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Una copia de esta opinión legal reposa en los archivos de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. como documento de referencia pública.

La firma de abogados Galindo Arias & López, actúan como asesores legales del Emisor. La firma está ubicada en Avenida Federico Boyd y Calle 51, P.H. Scotia Plaza, pisos 9, 10 y 11, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado Postal No. 0816-03356, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: +507 303-0303 y Fax: +507 303-0434; Su contacto principal es Carla López con el siguiente correo electrónico: [calopez@gala.com.pa](mailto:calopez@gala.com.pa).

#### **4. Auditores**

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

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

#### **B. Compensación**

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

La compensación consolidada pagada a las cinco (5) posiciones de ejecutivos arriba listados (Director General, Directora de Mercadeo/Ventas, Gerente de Construcción, Gerente de Ingeniería y Gerente de Contabilidad/Finanzas), al 30 de junio de 2010 fue de US\$254 mil (2009 fue US\$578 mil y en el 2008 fue US\$642 mil).

#### **C. Gobierno Corporativo**

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

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

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

Nombre	Fecha de elección
Mayor Alfredo Alemán	10 de febrero de 2009
Fernando Duque	16 de junio de 2009
Carlos Pellas Chamorro	10 de febrero de 2009
Alberto C. Motta Page	10 de febrero de 2009

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

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

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

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

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

#### D. Empleados

La siguiente tabla muestra el desglose de los empleados del Emisor por área funcional al final de cada año y al 30 de junio de 2010:

<b>Departamento</b>	<b>31.12.07</b>	<b>31.12.08</b>	<b>31.12.09</b>	<b>30.06.2010</b>
<b>Dirección General</b>	3	2	2	2
<b>Mercadeo y Ventas</b>	3	2	5	3
<b>Contabilidad y Finanzas</b>	3	8	7	7
<b>Construcción</b>	14	5	4	0
<b>Ingeniería</b>	2	4	4	5
<b>Control de Proyecto</b>	0	4	4	6
<b>Mantenimiento y Servicios</b>	2	4	4	6
<b>Monitoreo Ambiental</b>	0	1	1	1
<b>Informática</b>	1	0	0	0
<b>TOTALES</b>	<b>28</b>	<b>30</b>	<b>31</b>	<b>30</b>

El Emisor mantiene buenas relaciones laborales con sus empleados a quienes brinda múltiples beneficios laborales y extra laborales. No ha habido cambios significativos en el número de empleados en los últimos años.

El Emisor no tiene conocimiento de la existencia de sindicatos en ninguna de sus empresas.

#### E. Propiedad Accionaria

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

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

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

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

## VI. ACCIONISTAS

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

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del número de acciones	Numero de accionistas
1-100,000	95,327	3.35%	1
100,001-200,000	369,380	12.98%	3
200,001-300,000	284,660	10.00%	1
300,001-400,000	338,213	11.88%	1
400,001-500,000	810,205	28.46%	2
500,001-600,000	0	0.00%	0
600,001-700,000	0	0.00%	0
700,001-1,000,000	948,668	33.33%	1
<b>TOTAL</b>	<b>2,846,453</b>	<b>100.00%</b>	<b>9</b>

## VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Al 30 de junio de 2010, 9 personas consideradas partes relacionadas del Emisor suscribieron acuerdos de promesa de compra-venta, bajo los cuales, de cumplirse los términos y condiciones, les correspondería pagar un monto total de US\$21.8 millones correspondiente a compra de terrenos en el Proyecto Residencial.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2009, ciertas partes relacionadas del Emisor suministran una serie de servicios como se desglosan a continuación:

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

En opinión de la administración del Emisores, estas transacciones no deben resultar en ningún efecto adverso en la posición financiera y el desempeño financiero del Emisor.

Banco General, S.A., asesor financiero, suscriptor y Agente de Pago, Registro y Transferencia de esta Emisión y el Emisor tienen una relación comercial como resultado de diversos financiamientos. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco General, S.A.

BG Investment Co., Inc., y BG Valores, S.A., Casa de Valores y Puestos de Bolsa de esta Emisión es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de LatinClear y subsidiaria en un 100% de Banco General, S.A.

BG Trust, Inc, el Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria 100% de propiedad de BG Investment Co., Inc., quien a su vez es subsidiaria en un 100% de Banco General, S.A., que actúa como Asesor Financiero, Suscriptor y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal Independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni del Asesor Financiero, ni de los Asesores Legales.

El Asesor Legal de esta Emisión será el Agente Residente del Fideicomiso y la entidad que emitirá la opinión legal independiente sobre la oferta.

Eugenia de Jiménez y Federico Albert, Directores y Directores Suplentes de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., son ejecutivos de Banco General, S.A., Asesor Financiero, Suscriptor y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión.

Eduardo Domínguez, Director y Digna de Puleio, Director Suplente de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR), son ejecutivos de Banco General, S.A.

## **VIII. TRATAMIENTO FISCAL**

Los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999:

### **A. Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital**

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 701 (e) del Código Fiscal, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que, a opción del contribuyente, podrá ser devuelto en efectivo o como crédito fiscal para el pago de tributos administrados por la Dirección General de Ingresos. Este crédito fiscal podrá ser cedido a otros contribuyentes. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el registro de la transferencia del bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.



## **B. Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses**

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, 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.

## IX. ANEXOS

### ANEXO 1

#### DEFINICIONES

Para los efectos de este Prospecto Informativo, los siguientes términos, cuando sean utilizados en mayúsculas, tendrán el significado que se le atribuye a continuación:

Agente de Estructuración: significa Banco General, S.A.

Agente Fiduciario: significa BG Trust, Inc.

Agente de Pago, Registro y Transferencia: significa Banco General, S.A.

Apalancamiento Financiero: significa lo que resulte de dividir el total de los pasivos financieros entre el total del patrimonio.

Bonos: significa los bonos que serán emitidos y vendidos en oferta pública por ILC por un monto total de hasta Sesenta y Cinco Millones de Dólares (US\$65,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en dos series.

Cuenta de Concentración: significa la definición que se le atribuye en los Términos y Condiciones de esta Emisión.

Día de Pago: significa cualquiera de los días en el cual serán pagados los intereses de los Bonos.

Día Hábil: significa todo día que no sea sábado, domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general estén autorizados por la Superintendencia de Bancos de Panamá para abrir al público.

Emisor: significa Ideal Living Corp. o ILC

Fideicomiso: significa el fideicomiso de garantía que Ideal Living Corp. constituyó con BG Trust, Inc. a favor de BG Trust, Inc. por un monto hasta de Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, el cual se constituye con el fin de garantizar la Serie A de esta Emisión.

Fiduciario: significa BG Trust, Inc.

Finca: significa la finca No. 250333 en la cual se desarrolla el Proyecto Santa María Business District.

LatinClear: significa Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Participantes: significan instituciones financieras o inversionistas al detal que podrán suscribir Bonos de esta Emisión.

Patrimonio Fideicomitado: significa los bienes objetos del Fideicomiso.

Período de Interés: significa el período comprendido entre la Fecha de Oferta y el Día de Pago inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza en un Día de Pago y termina en un Día de Pago inmediatamente siguiente.

Préstamo Puente: significa una facilidad crediticia que el Emisor mantiene con Banco General, S.A. por la suma de Treinta y Cinco Millones de Dólares (US\$35,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América con tasa fija de siete por ciento (7.00%) anual y vencimiento el 28 de febrero de 2011.

Préstamo Sindicado: significa el préstamo que mantiene el Emisor con varios bancos por la suma de Setenta Millones de Dólares (US\$70,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos, otorgado para el desarrollo del Proyecto Residencial Santa María Golf & Country Club.

Proyecto: significa el Proyecto Residencial y el Proyecto Santa María Business District de forma conjunta.

Proyecto Santa María Business District: significa el proyecto comercial a ser desarrollado en un área de aproximadamente 274 mil m<sup>2</sup> que incluyen 91 lotes comerciales, lotes industriales y lotes para oficinas, 51 mil m<sup>2</sup> de vías de acceso incluyendo un boulevard principal, sistemas de distribución de líneas eléctricas y telefónicas subterráneas, aceras, toda la construcción requerida para el cómodo acceso al desarrollo como puentes, calles y sistema pluvial, garitas de seguridad, entre otros.

Proyecto Residencial: significa Santa Maria Golf & Country Club, una comunidad exclusiva que contempla la construcción de más de 213 unidades residenciales, garitas de seguridad, cancha de golf, club de golf, club atlético y social, centro comercial, spa, lagos, parques, veredas para caminar o montar bicicleta

Puesto de Bolsa y Casa de Valores: significa BG Investment Co, Inc. y BG Valores, S.A. de forma conjunta.

Tenedores Registrados: significa los Tenedores Registrados de los Bonos esta Emisión.

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

**Estados Financieros interinos no auditados**

30 de Junio de 2010

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

*MA* *One*

---

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

Índice del Contenido

Nota remisoría del Contador Público Autorizado a la Junta Directiva y Accionistas

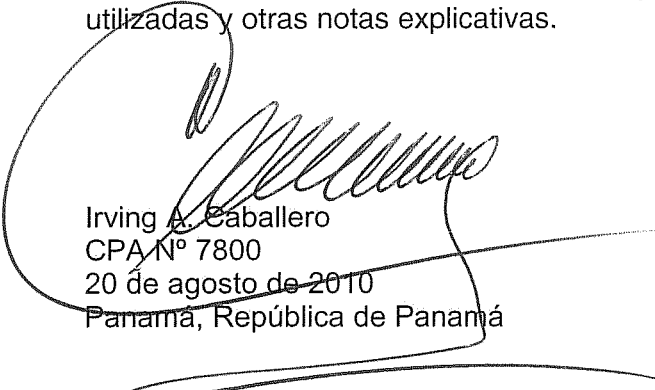
Estado de Situación Financiera  
Estado de Resultados  
Estado de Cambios en el Patrimonio  
Estado de Flujos de Efectivo  
Notas a los Estados Financieros



**NOTA REMISORIA DEL CONTADOR PUBLICO AUTORIZADO A LA JUNTA DIRECTIVA  
Y ACCIONISTAS DE IDEAL LIVING CORP.**

Los estados financieros interinos de Ideal Living, Corp., (en adelante "la Compañía"), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2010, y el estado de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y flujos de efectivo por los seis meses terminados en esa fecha, fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

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



Irving A. Caballero  
CPA N° 7800  
20 de agosto de 2010  
Panamá, República de Panamá

**IDEAL LIVING, CORP.**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Situación Financiera**

30 de junio de 2010

(Cifras en Balboas)

---

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Efectivo y depósitos en bancos	4	1,055,172	8,036,240
Fondos en fideicomiso con uso específico	5	1,844,712	5,001
Cuentas por cobrar	3, 6	189,615	221,758
Anticipos a proveedores		106,255	388,832
Inventarios:			
Terrenos para futuro desarrollo urbanístico	7	52,691,602	52,691,602
Construcciones en proceso	8	77,563,180	57,453,124
Inventario de materiales		861,889	1,093,649
Maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	9	1,311,449	337,923
Impuesto sobre la renta diferido	19	1,808,630	1,510,468
Otros activos	10	366,214	1,734,193
<b>Total de activos</b>		<u>137,798,718</u>	<u>123,472,790</u>

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



<b><u>Pasivos y Patrimonio de los Accionistas</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2010</u></b>	<b><u>2009</u></b>
Pasivo:			
Anticipos recibidos de clientes	3, 11	21,552,034	15,415,284
Cuentas por pagar	3, 12	1,406,276	1,076,552
Deuda bajo arrendamiento financiero		115,064	85,645
Intereses acumulados por pagar		494,959	343,198
Préstamos por pagar	13	35,850,880	27,458,975
Bonos por pagar, netos de costo de emisión	14	29,587,077	29,523,364
Provisiones laborales por pagar		125,851	117,131
<b>Total de pasivos</b>		<b>89,132,141</b>	<b>74,020,149</b>
Patrimonio del accionista:			
Acciones comunes	15	52,991,614	52,991,614
Déficit acumulado		(4,325,037)	(3,538,973)
<b>Total del patrimonio de los accionistas</b>		<b>48,666,577</b>	<b>49,452,641</b>
Compromisos y contingencias	18		
<b>Total de los pasivos y patrimonio de los accionistas</b>		<b>137,798,718</b>	<b>123,472,790</b>



**IDEAL LIVING, CORP.**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Resultados**

Por seis meses terminados el 30 de junio de 2010

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Ingresos</b>			
Otros Ingresos, Netos		28,571	0
Total de ingresos		<u>28,571</u>	<u>0</u>
<b>Gastos de operación y administrativos</b>			
Gasto de publicidad	3, 16	(557,757)	(141,833)
Gastos de operación y administrativos	3, 17	<u>(555,040)</u>	<u>(692,014)</u>
<b>Total de gastos</b>		<u>(1,112,797)</u>	<u>(833,847)</u>
<b>Pérdida antes de impuesto sobre la renta</b>		<u>(1,084,226)</u>	<u>(833,847)</u>
Impuesto sobre la renta diferido	19	<u>298,162</u>	<u>250,154</u>
<b>Pérdida neta</b>		<u>(786,064)</u>	<u>(583,693)</u>
<b>Pérdida neta por acción</b>		(0.28)	(0.21)

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



**IDEAL LIVING, CORP.**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas**

Por seis meses terminados el 30 de junio de 2010

(Cifras en Balboas)

---

	<u>Nota</u>	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Déficit Acumulado</u>	<u>Total de Patrimonio de los Accionistas</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b>		52,991,614	(2,415,698)	50,575,916
Pérdida neta - 2008		0	(1,123,275)	(1,123,275)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>		52,991,614	(3,538,973)	49,452,641
Pérdida neta - del periodo		0	(786,064)	(786,064)
<b>Balance al 30 de junio de 2010</b>	15	52,991,614	(4,325,037)	48,666,577

---

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



**IDEAL LIVING, CORP.**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Flujos de Efectivo**

Por seis meses terminados el 30 de junio de 2010

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Actividades de operación</b>			
Pérdida neta		(786,064)	(583,693)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo de las actividades de operación:			
Impuesto sobre la renta diferido		(298,162)	(250,154)
Depreciación		80,377	69,594
Amortización intangible		43,855	43,855
<b>Cambios en activo y pasivo operativos:</b>			
Depósitos a plazo en bancos		6,000,000	0
Cuentas por cobrar		32,143	(70,980)
Inventario de materiales		231,760	150,799
Anticipos a proveedores		282,577	758,281
Otros activos		1,324,123	(14,850)
Anticipos recibidos de clientes		6,136,750	2,501,397
Cuentas por pagar		329,724	(1,007,808)
Intereses acumulados por pagar		151,761	329,073
Otros pasivos		8,720	24,222
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		<u>13,537,564</u>	<u>1,949,736</u>
<b>Actividades de inversión</b>			
Fondos en fideicomiso con uso específico		(1,839,711)	0
Compra de maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras	9	(1,053,903)	0
Construcciones en proceso	8	(20,110,056)	(18,743,138)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		<u>(23,003,670)</u>	<u>(18,743,138)</u>
<b>Actividades de financiamiento</b>			
Aumento en financiamiento recibido		32,094,881	42,445,022
Disminución en financiamiento pagado		(23,609,843)	(14,325,000)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		<u>8,485,038</u>	<u>28,120,022</u>
Aumento (disminución) neto del efectivo		(981,068)	11,326,620
Efectivo al inicio del año		<u>2,036,240</u>	<u>2,086,897</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	4	<u>1,055,172</u>	<u>13,413,517</u>

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

## IDEAL LIVING CORP.

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los Estados Financieros

30 de junio de 2010

(Cifras en Balboas)

---

#### (1) Constitución y Operación

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

Ideal Living, Corp., está ubicada en el Edificio Discovery Center, Urbanización Santa María Golf & Country Club, Corregimiento de Juan Díaz, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Al 30 de junio de 2010 y diciembre de 2009, en la Compañía laboraban 30 y 31 empleados, respectivamente.

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

##### (a) Declaración de Cumplimiento

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

##### (b) Base de Preparación

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América. Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico.

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

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

##### (c) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

(d) *Cuentas por cobrar*

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

(e) *Inventarios*

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

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

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

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

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

*Erogaciones subsecuentes*

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

*Depreciación*

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

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

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

(g) *Deterioro de activos*

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

(h) *Provisiones*

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

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

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

(i) *Impuesto sobre la renta*

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

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

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


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

(k) *Información de segmento*

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

(l) *Instrumentos financieros*

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



**Notas a los Estados Financieros**

(m) *Obligaciones bancarias*

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

(n) *Cuentas por pagar*

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

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

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

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

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Activos:</b>		
Cuentas por cobrar	189,615	192,675
<b>Pasivos:</b>		
Anticipos recibidos de clientes	8,514,135	7,021,365
Cuentas por pagar	9,759	215,395
	<u>8,523,894</u>	<u>7,236,760</u>
<b>Gastos de operación y administrativos:</b>		
Servicios administrativos y financieros	110,342	169,053
Gastos de publicidad y mercadeo	493,880	135,702
	<u>604,222</u>	<u>304,755</u>
<b>Otras transacciones:</b>		
Honorarios profesionales capitalizados en construcciones en proceso	1,513,763	1,107,578
Salarios de ejecutivos capitalizados en construcciones en proceso	541,483	407,815
	<u>2,055,246</u>	<u>1,515,393</u>

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

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Efectivo en caja	2,400	1,900
Cuentas corrientes	516,529	370,835
Cuentas de ahorros	536,243	1,663,505
Depósitos a plazo fijo	0	6,000,000
Total de efectivo y depósitos en bancos	<u>1,055,172</u>	<u>8,036,240</u>

**Notas a los Estados Financieros**

---

Menos: depósitos en bancos con vencimientos originales mayores a tres meses	0	6,000,000
Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	<u>1,055,172</u>	<u>2,036,240</u>

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

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

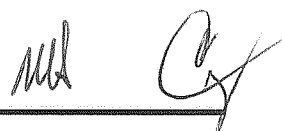
El Préstamo Sindicado a Plazo y el Contrato de Fideicomiso, establecen ciertas cláusulas restrictivas para el uso específico de los fondos disponibles en el Fideicomiso, tales como reservas para que las cuentas de "reserva para pagos de interés" y "abonos obligatorios tengan los saldos requeridos; notificaciones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

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

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

**(6) Cuentas por Cobrar**

Las cuentas por cobrar se detallan como sigue:





Notas a los Estados Financieros

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Accionistas	97,762	97,762
Relacionadas - otras	<u>91,853</u>	<u>123,996</u>
	<u>189,615</u>	<u>221,758</u>

(7) **Terrenos en Desarrollo Urbanístico**

Al 31 de marzo de 2010, los terrenos están compuestos por fincas, tal como se indica a continuación:

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

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

(8) **Construcciones en Proceso**

El detalle de construcciones en proceso es el siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Costos de urbanización	42,029,710	27,803,158
Planos y estudios	12,325,571	11,962,943
Costos administrativos y operacionales	12,697,687	10,078,183
Intereses y cargos bancarios	10,009,608	6,768,502
Obras inducidas de infraestructura	<u>500,604</u>	<u>840,338</u>
Total	<u>77,563,180</u>	<u>57,453,124</u>

**Notas a los Estados Financieros**

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

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

	<b>2010</b>			
	<b>Maquinaria</b>	<b>Mobiliario y Equipo</b>	<b>Mejoras</b>	<b>Total</b>
Costo:				
Saldo inicial del periodo	301,416	274,613	91,402	667,431
Compras del periodo	<u>79,777</u>	<u>165,146</u>	<u>808,980</u>	<u>1,053,903</u>
Saldo al final del periodo	<u>381,193</u>	<u>439,759</u>	<u>900,382</u>	<u>1,721,334</u>
Depreciación acumulada:				
Al inicio del periodo	105,008	134,649	89,851	329,508
Gasto del periodo	<u>48,606</u>	<u>30,525</u>	<u>1,246</u>	<u>80,377</u>
Saldo al final del periodo	<u>153,614</u>	<u>165,174</u>	<u>91,097</u>	<u>409,885</u>
Saldo neto	<u>227,579</u>	<u>274,481</u>	<u>809,285</u>	<u>1,311,449</u>

	<b>2009</b>			
	<b>Maquinaria</b>	<b>Mobiliario y Equipo</b>	<b>Mejoras</b>	<b>Total</b>
Costo:				
Saldo inicial del periodo	238,504	246,014	91,402	575,920
Compras del periodo	<u>62,912</u>	<u>28,599</u>	<u>0</u>	<u>91,511</u>
Saldo al final del periodo	<u>301,416</u>	<u>274,613</u>	<u>91,402</u>	<u>667,431</u>
Depreciación acumulada:				
Al inicio del periodo	59,034	69,842	61,457	190,333
Gasto del periodo	<u>45,974</u>	<u>64,807</u>	<u>28,394</u>	<u>139,175</u>
Saldo al final del periodo	<u>105,008</u>	<u>134,649</u>	<u>89,851</u>	<u>329,508</u>
Saldo neto	<u>196,408</u>	<u>139,964</u>	<u>1,551</u>	<u>337,923</u>

**(10) Otros Activos**

El detalle de otros activos se presenta a continuación:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Gastos pre-pagados por préstamo sindicado	0	1,366,714
Activos intangibles, neto de amortización	285,060	328,915
Fondo de cesantía	27,199	19,521
Depósitos en garantía	3,644	9,997
Seguros pagados por anticipado	4,457	9,046
Otros	<u>45,854</u>	<u>0</u>
Total	<u>366,214</u>	<u>1,734,193</u>

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros**

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Costo:		
Saldo inicial	438,553	438,553
Adiciones	<u>0</u>	<u>0</u>
Saldo final	<u>438,553</u>	<u>438,553</u>
Amortización acumulada		
Saldo al inicio del año	(109,638)	(21,928)
Gasto del periodo	<u>(43,855)</u>	<u>(87,710)</u>
Saldo al final del periodo	<u>(153,493)</u>	<u>(109,638)</u>
Saldo neto	<u>285,060</u>	<u>328,915</u>

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

**(11) Anticipados de Clientes**

Al 30 de junio de 2010, la Compañía ha suscrito contratos promesas de compraventa sobre lotes del proyecto Santa María Golf and Country. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se contabilizan bajo el rubro de anticipos recibidos de clientes hasta el momento en que se perfecciona la venta.

**(12) Cuentas por Pagar**

El detalle de cuentas por pagar es el siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Accionistas y partes relacionadas	9,759	215,395
Comerciales	421,809	234,919
Otras	<u>974,708</u>	<u>626,238</u>
	<u>1,406,276</u>	<u>1,076,552</u>

**(13) Préstamo por Pagar**

El detalle de préstamos por pagar es el siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Préstamo Sindicado a Plazo	32,036,000	0
Banco General, S. A.	0	22,458,975
Metrobank, S.A.	<u>5,000,000</u>	<u>5,000,000</u>
Total de efectivo y depósitos en bancos	37,036,000	27,458,975
Menos: gastos pre-pagados por préstamo sindicado a plazo	<u>(1,185,120)</u>	<u>0</u>
Total	<u>35,850,880</u>	<u>27,458,975</u>

**Préstamo Sindicado a Plazo**

El 17 de diciembre de 2009, la Compañía celebró un contrato de préstamo sindicado a plazo con Banco General, S.A. como Estructurador y Agente Administrativo, y Banco General, S.A., BANESCO, S.A., BAC International Bank, Inc., Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA) y Produbank (Panamá), S.A., como acreedores originales, mediante el cual los Acreedores acordaron realizar préstamos por un monto de hasta B/.70,000,000, a la Compañía, la cual utilizará esos fondos exclusivamente para cancelar en su totalidad un

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

Banco General, S.A.

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

Metrobank, S.A.

Convenio de línea de crédito rotativa con el Banco Metrobank, S.A., garantizado con fianzas limitadas de los accionistas, hasta por B/.5,000,000, según cláusulas acordadas y/o contratadas y paga intereses a la tasa de siete punto cincuenta por ciento (7.50%) anual.

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

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Valor nominal	30,000,000	30,000,000
Menos gastos pre-pagados por emisión	<u>(412,923)</u>	<u>(476,636)</u>
Total	<u>29,587,077</u>	<u>29,523,364</u>

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

El emisor se reserva el derecho de redimir anticipada y voluntariamente los Bonos, total o parcialmente, una vez finalizado el primer año contado a partir de la Fecha de Oferta. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha

**Notas a los Estados Financieros**

---

designada como día de pago (cada una "Fecha de Redención Anticipada"). El Emisor le comunicará a los Tenedores Registrados, con no menos de treinta (30) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos (2) días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada.

Los fondos recaudados con la emisión de los bonos corporativos, se utilizarán para el desarrollo de los proyectos inmobiliarios a ser desarrollados en las fincas detalladas en la nota 7 y usos generales corporativos dependiendo de las necesidades.

**(15) Acciones Comunes**

Las acciones comunes de la Compañía se detallan así:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Acciones comunes sin valor nominal (2,846,453 acciones en el 2010 y 2009) totalmente emitidas	<u>52,991,614</u>	<u>52,991,614</u>

*Administración de Capital*

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

Durante el período terminado el 30 de junio de 2010, no ha habido cambios materiales en la administración del capital de la Compañía.

**(16) Gastos de Publicidad**

Durante los seis meses terminados el 30 de junio de 2010, los gastos publicidad y mercadeo se detallan así:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Comisiones por ventas	435,553	0
Letreros y vallas	33,349	59,865
Publicidad	50,926	69,350
Promoción	29,094	10,247
Papelería – impresos y otros	<u>8,835</u>	<u>2,371</u>
Total	<u>557,757</u>	<u>141,833</u>

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

Durante los seis meses terminados el 30 de junio de 2010, los gastos administrativos y operacionales se detallan así:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Salarios	128,072	121,926
Seguridad	94,129	60,687
Impuesto – Tesoro Nacional	71,947	45,995
Honorarios profesionales	57,359	206,014

**Notas a los Estados Financieros**

---

Amortización del programa SAP	43,855	43,855
Servicios administrativos	42,022	84,567
Regalías y donaciones	25,488	0
Útiles de oficina	15,539	10,650
Comunicación y teléfono	12,288	12,509
Energía eléctrica	11,851	5,344
Comestibles e insumos	11,599	22,832
Mantenimiento de oficina	10,760	10,712
Depreciación	6,212	0
Alquiler de oficina	6,050	37,351
Viajes y viáticos	5,367	4,812
Combustibles y lubricantes	3,690	7,363
Primas por seguros	1,903	4,623
Transporte	1,617	1,194
Alquiler de equipos	0	4,767
Otros	<u>5,292</u>	<u>6,813</u>
Total	<u>555,040</u>	<u>692,014</u>

**(18) Compromisos y Contingencias**

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

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

<u>Año</u>	<u>Monto</u>
2010	6,050

El gasto de alquiler del inmueble en Panamá ascendió a B/.6,050 para el periodo terminado el 30 de junio de 2010 (2009: B/.6,050).

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

Al 30 de junio de 2010, el impuesto sobre la renta diferido activo asciende a B/.1,808,630 (2009: B/.1,510,468).

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

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

Al 30 de junio de 2010, la Compañía reconoció en los resultados de operaciones ingresos por impuesto sobre la renta diferido por el valor de B/. 298,162 (2009: B/.250,154), tal como se muestra a continuación:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Efecto impositivo de pérdida fiscal del periodo	<u>298,162</u>	<u>250,154</u>

**Notas a los Estados Financieros**

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Impuesto diferido – activo al inicio del año	1,510,468	1,029,042
Más:		
Efecto impositivo de pérdida fiscal del año	<u>298,162</u>	<u>481,426</u>
<b>Total de impuesto sobre la renta diferido – activo</b>	<b><u>1,808,630</u></b>	<b><u>1,510,468</u></b>

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

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

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

	<u>30 de junio de 2010</u>		<u>31 de diciembre de 2009</u>	
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>
Efectivo y depósitos en bancos	1,055,172	1,055,172	8,036,240	8,036,240
Fondos en fideicomiso con uso específico	1,844,712	1,844,712	5,001	5,001
Cuentas por cobrar	189,615	189,615	221,758	221,758
Cuentas por pagar	1,901,235	1,901,235	1,419,750	1,419,750
Deuda bajo arrendamiento financiero	115,064	115,064	85,645	85,645
Préstamos por pagar	35,850,880	35,850,880	27,458,975	27,458,975
Bonos por pagar	29,587,077	29,587,077	29,523,364	29,523,364

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

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

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbre y elementos críticos de juicio y, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los

**Notas a los Estados Financieros**

mercado no sufrieron cambios y seguían los mismos al 30 de junio de 2010.

**(21) Riesgos de Instrumentos Financieros**

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

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

(a) *Riesgo de crédito*

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

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

(b) *Riesgo de liquidez*

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

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

	<b>2010</b>			
	<b>Hasta 1 año</b>	<b>De 1 a 5 años</b>	<b>Sin vencimiento</b>	<b>Total</b>
<b>Activos</b>				
Efectivo y depósitos en bancos	1,055,172	0	0	1,055,172
Fondos en fideicomiso	1,844,712	0	0	1,844,712
Cuentas por cobrar	189,615	0	0	189,615
Anticipos a proveedores	106,255	0	0	106,255
Inventario de materiales	861,889	0	0	861,889
<b>Total de activos</b>	<b>4,057,643</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4,057,643</b>
<b>Pasivos</b>				
Anticipos recibidos de clientes	0	21,552,034	0	21,552,034
Cuentas por pagar	1,901,235	0	0	1,901,235
Otros pasivos	54,150	186,765	0	240,915
Préstamos por pagar	0	35,850,880	0	35,850,880
Bonos por pagar	0	29,587,077	0	29,587,077
<b>Total de pasivos</b>	<b>1,955,385</b>	<b>87,176,756</b>	<b>0</b>	<b>89,132,141</b>
<b>Margen de liquidez neto</b>	<b>2,102,258</b>	<b>(87,176,756)</b>	<b>0</b>	<b>(85,074,498)</b>

*ml* *Ag*



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

**Notas a los Estados Financieros**

	<u>2009</u>			<u>Total</u>
	<u>Hasta 1 año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Sin vencimiento</u>	
<b>Activos</b>				
Efectivo y depósitos en bancos	8,036,240	0	0	8,036,240
Fondos en fideicomiso	5,001	0	0	5,001
Cuentas por cobrar	221,758	0	0	221,758
Anticipos a proveedores	388,832	0	0	388,832
Inventario de materiales	<u>1,093,649</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,093,649</u>
<b>Total de activos</b>	<u>9,745,480</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>9,745,480</u>
<b>Pasivos</b>				
Anticipos recibidos de clientes	0	15,415,284	0	15,415,284
Cuentas por pagar	1,419,750	0	0	1,419,750
Otros pasivos	42,660	160,116	0	202,776
Préstamos por pagar	0	27,458,975	0	27,458,975
Bonos por pagar	<u>0</u>	<u>29,523,364</u>	<u>0</u>	<u>29,523,364</u>
<b>Total de pasivos</b>	<u>1,462,410</u>	<u>72,557,739</u>	<u>0</u>	<u>74,020,149</u>
<b>Margen de liquidez neto</b>	<u>8,283,070</u>	<u>(72,557,739)</u>	<u>0</u>	<u>(64,274,669)</u>

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

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

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

**(23) Información por Segmentos**

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





## CERTIFICACION

FMM TRUST, S.A. sociedad panameña, inscrita a Ficha 597050, Documento 1268148, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso en o desde la República de Panamá, con Licencia Fiduciaria número 01-2008 de 31 de enero de 2008, otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, certifica que:

- En fecha 28 de mayo de 2009, FMM Trust, S.A. en calidad de Fiduciario, suscribió un Contrato de Fideicomiso con la sociedad IDEAL LIVING CORP., quien actúa como Fideicomitente.
- Dicho contrato de Fideicomiso fue establecido para garantizar la Emisión de Bonos Corporativos realizada por el Fideicomitente por un monto de hasta US\$30,000,000.00 (TREINTA MILLONES DE DOLARES AMERICANOS).
- El Patrimonio Fideicomitado al 30 de junio de 2010 consiste en Primera Hipoteca y Anticresis constituida a favor de FMM TRUST, S.A. sobre la finca No. 250333, inscrita al Documento 822599 de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, por la suma de hasta US\$30,000,000.00 (TREINTA MILLONES DE DOLARES AMERICANOS).

En fe de lo cual se firma la presente certificación, hoy 7 de julio de 2010.

  
Ana Lucrecia Tovar de Zarak  
Gerente General

  
Lena L. González S.  
Oficial de Fideicomiso y  
Cumplimiento

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

**Estados Financieros**

31 de Diciembre de 2009

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



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

Índice del Contenido

Informe de Auditores Independientes

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





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

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

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

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

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

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

### *Responsabilidad de los Auditores*

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

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

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

*Opinión*

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

*KPMG*

16 de marzo de 2010  
Panamá, República de Panamá

**IDEAL LIVING, CORP.**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Situación Financiera**

31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

---

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

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

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



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

**Estado de Resultados**

Año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

---

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

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

**IDEAL LIVING, CORP.**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Cambios en el Patrimonio**

Año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

---

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

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

**IDEAL LIVING, CORP.**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Flujos de Efectivo**

Año terminado el 31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

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

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

## **IDEAL LIVING, CORP.**

(Panamá, República de Panamá)

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

31 de diciembre de 2009

(Cifras en Balboas)

---

#### **(1) Constitución y Operación**

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

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

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

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

##### *(a) Declaración de Cumplimiento*

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

##### *(b) Base de Preparación*

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América. Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico.

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

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

(c) *Efectivo y Equivalentes de Efectivo*

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

(d) *Cuentas por cobrar*

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

(e) *Inventarios*

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

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

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

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

*Activos propios*

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

*Erogaciones subsecuentes*

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

*Depreciación*

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

(g) *Deterioro de activos*

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

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

(h) *Provisiones*

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

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

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

(i) *Impuesto sobre la renta*

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

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

(k) *Información de segmento*

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

(l) *Instrumentos financieros*

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

(m) *Obligaciones bancarias*

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

(n) *Cuentas por pagar*

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

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

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

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

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

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

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

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

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

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



**Notas a los Estados Financieros**

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

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

**(6) Cuentas por Cobrar**

Las cuentas por cobrar se detallan como sigue:

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

**(7) Terrenos en Desarrollo Urbanístico**

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros**

**(8) Construcciones en Proceso**

El detalle de construcciones en proceso es el siguiente:

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

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(10) Otros Activos**

El detalle de otros activos se presenta a continuación:

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

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

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

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

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

**(11) Anticipados de Clientes**

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

**(12) Cuentas por Pagar**

El detalle de cuentas por pagar es el siguiente:

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(13) Préstamo por Pagar**

El detalle de préstamos por pagar es el siguiente:

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

Banco General, S.A.

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

Metrobank, S.A.

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

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

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

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

**(15) Acciones Comunes**

Las acciones comunes de la Compañía se detallan así:

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

*Administración de Capital*

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

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

**(16) Gastos de Publicidad**

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

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

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

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

**(18) Compromisos y Contingencias**

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

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

<u>Año</u>	<u>Monto</u>
2010	6,050

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **Notas a los Estados Financieros**

---

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



**Notas a los Estados Financieros**

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

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

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

**(23) Información por Segmentos**

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

**(24) Evento Subsecuente**

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