

**REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES**

**ACUERDO 18-00
(de 11 de octubre del 2000)
ANEXO No. 1**

**FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACION
ANUAL**

Año terminado al 31 de diciembre de 2018

Para dar cumplimiento a lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y al Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre de 2000.

RAZON SOCIAL DEL EMISOR:	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.
VALORES QUE HA REGISTRADO:	Bonos Corporativos
NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR:	Teléfono: 303-3333; Fax: 303-3334
DIRECCIÓN DEL EMISOR:	Avenida Principal y Avenida de la Rotonda Urbanización Costa del Este Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6 Ciudad de Panamá, República de Panamá
DIRECCIÓN DEL CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:	diesa@invbahia.com
RESOLUCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES	Resolución CNV No. 534-10 de 05 de diciembre de 2010 (Serie A) Modificada mediante Resolución SMV 330-14 de 11 de julio de 2014 Modificada mediante Resolución SMV No. 665-15 de 16 de octubre de 2015 Modificada mediante Resolución SMV No. 157-17 de 4 de abril de 2017
RESOLUCIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES	Resolución SMV No 329-14 de 11 de julio de 2014 Modificada mediante Resolución SMV No. 665-15 de 16 de octubre de 2015 Modificada mediante Resolución SMV No. 137-17 de 21 de marzo de 2017
RESOLUCIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES	Resolución SMV No. 115-17 de 13 de marzo de 2017

I PARTE

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo No.18-00 de 11 de octubre del 2000, haga una descripción detallada de las actividades del emisor, sus subsidiarias y de cualquier ente que le hubiese precedido, en lo que le fuera aplicable (Ref. Artículo 19 del Acuerdo No. 6-00 de 19 de mayo del 2000).

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo de la Compañía

1) Información Básica

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

El Emisor, Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., se fusiona con su subsidiaria Costa del Este Office Properties (en adelante "CEOP"), original propietario del Business Park-Torre V. Esta fusión por absorción consta en la Escritura Pública No. 2676 de 29 de enero de 2013 de la Notaría Décima del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha 630837, Documento 2354884 de la Sección de Personas del Registro Público.

Mediante escritura pública No. 22,857 de 30 de agosto de 2016, se protocoliza el Acta de Reunión de Junta General de Accionistas de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., mediante la cual se reestructura la Junta Directiva del Emisor designándose como nuevos Dignatarios y Directores los siguientes:

Alexander Christian Petrosky Boyd – Presidente
Emanuel Alejandro González Revilla Jurado – Vicepresidente
Miguel Heras Castro – Secretario
Agustín Alberto De La Guardia Abad – Tesorero

El Emisor es propietario de un complejo de oficinas denominado "Business Park", el cual está ubicado en la Urbanización Costa del Este de la Ciudad de Panamá y está conformado por:

El Business Park 1 consiste actualmente en:

- La finca No. 159709, un terreno de aproximadamente 38,260 M²;
- 4 inmuebles de oficinas comerciales con un área total de 57,239 M², y un área rentable total de 47,000 M²;
- Una plaza central de 16,187 M² utilizado actualmente como área verde común;
- Un espacio de restaurantes de 715 M² con un área abierta con capacidad para 200 personas;
- Estacionamientos cubiertos con un área total de 45,065 M² y capacidad para 1560 vehículos.

El Business Park - Torre V consiste actualmente en:

- La finca No. 243197, un terreno de aproximadamente 12,885 M²;
- Un edificio de oficinas de 22 plantas con un total de 42,000 M² de área rentable;
- Estacionamientos cubiertos con capacidad para aproximadamente 2,000 vehículos;
- Terraza de aproximadamente 4,500 M²; y
- Salones de reuniones y otras facilidades que totalizan aproximadamente 4,000 M².

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

2) Desarrollo

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

A partir del 2010, el Emisor inicio la construcción de una nueva torre para oficinas corporativas. Business Park-Torre V, construida a través de su subsidiaria Costa del Este Office Properties, en ampliación del complejo Business Park, sobre un terreno de aproximadamente 12,000 m2, con aproximadamente 40,000 m2 de área rentable y 2,000 estacionamientos.

Torre V posee características parecidas a las del Business Park, más lo sobrepasa en que durante el cuarto trimestre de 2010, CEOP recibió por parte del USGBC la pre-certificación del edificio LEED Gold, designándolo como el primer edificio en Panamá con dicho título. El 2 de febrero de 2015 obtuvo la certificación definitiva. La certificación LEED, que es otorgada por el US Green Building Council, es el estándar más reconocido en términos de edificios verdes, es decir de carácter sostenible. LEED se ha vuelto un requerimiento de muchas multinacionales, ya que les ayuda no sólo a cumplir con sus metas ambientales de responsabilidad corporativa, pero más importante aún, les permite reducir sus costos operativos ya que la certificación les da mucho peso a equipos eficientes en el aspecto energético y de mantenimiento.

La Torre V fue financiada con recursos del Emisor y préstamos de su accionista, Zigma International.

3) Capitalización y Endeudamiento

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2018:

Pasivos	Nota	2018	2017
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar:			
Proveedores		843,389	464,216
Intereses	8	735,069	810,416
Otras	13	60,394	77,202
Total de cuentas por pagar	20, 21	1,638,852	1,351,834
Ingresos diferidos		419,067	440,920
Adelantos recibidos de clientes	8, 20, 21	197,238	221,402
Total de pasivos corrientes		2,255,157	2,014,156
Pasivos no corrientes			
Bonos por pagar, neto	8, 14, 20, 21	89,652,313	89,610,389
Impuesto sobre la renta diferido	15	8,610,052	8,655,501
Total de pasivos no corrientes		98,262,365	98,265,890
Total de pasivos		100,517,522	100,280,046
Patrimonio			
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas			
1,000,000, emitidas y en circulación 500,000			
acciones al valor asignado	16	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas		160,750,968	160,833,237
Impuesto complementario		0	(65,523)
Total del patrimonio		165,750,968	165,767,714
Compromisos	19		
Total de pasivos y patrimonio		266,268,490	266,047,760

Durante el trimestre que terminó el 31 de marzo de 2017, el Emisor realiza una nueva emisión de Bonos por el monto de US\$40,000,000, aprobada mediante resolución Resolución SMV No. 115-17 de 13 de marzo de 2017, con la finalidad de pagar la Serie A por US\$40,000,000, de la Emisión de Bonos de 2010, aprobada mediante resolución CNV No. 534-10 de 05 de diciembre de 2010.

La Emisión de 2017, devenga intereses sobre el saldo insoluto a capital a la tasa de interés fija de 5.75% anual desde la fecha de liquidación hasta el quinto aniversario; y del 6.00% anual a partir del quinto aniversario de la fecha de liquidación hasta su vencimiento. El plazo es de 10 años contados a partir de la fecha de liquidación que es el 15 de marzo de 2017.

A diciembre 2018, la deuda financiera del Emisor consiste de: tres emisiones de bonos corporativos por un valor nominal de US\$90 millones, las cuales están registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El Emisor mantiene depósitos bancarios con Banco General, S.A. Salvo lo descrito anteriormente, el Emisor no mantiene relaciones con instituciones financieras y de crédito.

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2019

El patrimonio del Emisor, a diciembre 2018, está compuesto por (i) un capital accionario de US\$5,000,000, representado por quinientas mil (500,000) acciones comunes, pagadas, emitidas y en circulación con un valor asignado de US\$10.00 por acción, y (ii) utilidades no distribuidas por US\$160,750,968.

4) Gobierno Corporativo

A la fecha de este Informe, el Emisor no había 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 Superintendencia del Mercado de Valores.

B. Pacto Social de la Compañía

Dentro del Pacto Social del Emisor se incluyen las siguientes características:

1) Contratos con Partes Relacionadas

El Pacto Social no establece ninguna cláusula que detalle o prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus directores o dignatarios, o algún negocio en los que éstos tengan intereses directos o indirectos. No existen al cierre de 2018, contratos o negocios entre el Emisor y sus directores y dignatarios, o entre el Emisor y afiliadas de sus directores y dignatarios, salvo por cuatro contratos de arrendamiento, suscritos entre el Emisor y las siguientes empresas relacionadas:

- Inversiones Vismar, S.A., alquila un local de oficinas de 1995 m2 localizado en el sexto piso de la Torre Este de Business Park.
- Juegos de Videos de Latinoamérica, la cual alquila un local de 894.16 m2 en el piso 5, Torre Este de Business Park.
- Motta Internacional (ISC), la cual alquila un local de 1,384.84 m2 en el piso 5 y 420 m2 en el Lobby ambos en la Torre Este de Business Park.

2) Derechos de Voto

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

3) Derechos de los Tenedores de Acciones

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

4) Asambleas de Accionistas

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

5) Otros Derechos

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2019

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

6) Estatutos

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

7) Modificación de Capital

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

C. Descripción del Negocio de la Compañía

1) Giro Normal del Negocio

El negocio principal del Emisor consiste en arrendar espacios dirigidos a oficinas corporativas dentro del Complejo Business Park (en adelante "Business Park"). Está ubicado en la Urbanización Costa del Este, en la Avenida Principal y la Avenida de la Rotonda, sobre dos fincas de aproximadamente 51,145 m². Business Park está compuesto de cinco (5) edificios de oficinas, cuatro (4) de hasta 6 plantas cada uno, los cuales rodean un jardín central que incluye áreas de esparcimiento al aire libre junto a un edificio que alberga una plaza de restaurantes. Estas instalaciones están construidas sobre un edificio de estacionamientos con aproximadamente 1,560 espacios para inquilinos y visitantes. Los estacionamientos cubren aproximadamente 45,065 m², los jardines aproximadamente 16,187 m², y la plaza de restaurantes aproximadamente 715 m². Y una quinta torre de 22 plantas, estacionamientos cubiertos con capacidad para aproximadamente 2,000 vehículos, terraza de aproximadamente 4,500 m², salones de reuniones, gimnasio y otras facilidades que totalizan aproximadamente 4,000 m². Los cinco (5) edificios de oficinas tienen un metraje alquilable de aproximadamente 89,591.82 m².

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

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

Además de alquilar espacios de oficina, el Emisor arrienda espacios comerciales y de restaurantes, así como bodegas y estacionamientos adicionales; ofreciendo a su clientela servicios complementarios, principalmente el uso de áreas para eventos, farmacia y la utilización de un sistema de aire acondicionado centralizado. Este último permite a los arrendatarios de Business Park beneficiarse de economías de escala y ahorros en los costos operativos.

Los contratos de arrendamiento suscritos entre el Emisor y los arrendatarios de Business Park obligan a éstos a pagar mensualmente una cuota de mantenimiento que reembolsa la totalidad del monto estimado de los costos de operación y mantenimiento de Business Park. En caso de que dicho estimado resulte insuficiente para sufragar los gastos incurridos, los arrendatarios deberán reembolsarle al Emisor la diferencia. La cuota de mantenimiento mensual vigente durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2018 fue en aproximadamente US\$2.50 por m² mensual para Business Park I y US\$2.65 por m² mensual para Business Park Torre V.

Al cierre del trimestre terminado el 31 de diciembre de 2018, veinticuatro (24) compañías arrendaban espacios en **Business Park**. Al momento se está negociando con otros potenciales clientes para el espacio restante.

CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO

- Adidas Latin America
- Adidas International BV
- APM Terminal
- Asociación Fondo Unido de Panamá
- Caterpillar Latin American Services
- Cervecería Nacional (SABMiller)
- Compañía de Servicios Express
- Copa Airlines
- Copa Holdings
- GBM Panama
- Huawei Centroamérica y El Caribe, S.A. (Cafetería)
- Indra Panama (Soluziona)
- Inversiones Panamericanas de Café de Panamá (Starbucks)
- Inversiones Vismar, S.A. (*Grupo Motta*)
- Jardín de la Cuadra Costa del Este
- Johnson & Johnson
- Juegos de Video Latinoamérica (*Grupo Motta*)
- Lean Food, S.A.
- Maersk Panama
- Motta Internacional – ISC (*Grupo Motta*)
- Telefónica Móvil
- United Airlines
- Webforma
- Valor Humano

Al 31 de diciembre de 2018, veinticuatro (24) compañías arrendaban espacios en **Torre V**. Al momento se está negociando con otros potenciales clientes para el espacio restante.

CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO

- 3M Panamá, S.A.
- AES
- Andbank (Panamá)
- Banco General
- Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (BLADEX)
- Chez Titi
- Chubb Seguros
- Clínica Arango Orillac
- Deli Gourmet
- Diageo
- Huawei Centroamérica y El Caribe, S.A.
- Inmobiliaria Don Antonio (*Farmacias Metro*)
- Inmobiliaria Tuyuti (SLI)
- Made in Japan
- MiniMed, Corp
- Philips SEM, S.A.
- Philips Lighting SEM, S.A.
- Procter & Gamble International Operations
- Procter & Gamble Interaméricas de Panama
- Salón de Belleza y Estética Costa del Este (Marco Aldany)
- Samsung Electronics Latinoamérica Zona Libre
- Samsung SDS Global SCL Panama
- Smoke Shack, S.A.
- Syngenta

El siguiente cuadro muestra la evolución de los indicadores más importantes de Business Park de los últimos 7 años:

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2019

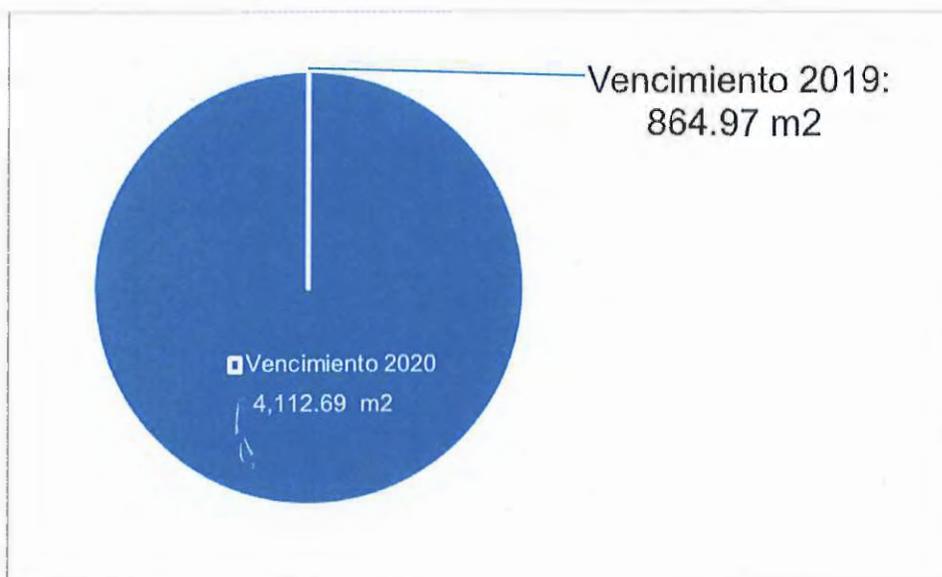
	31-Dic-18	31-Dic-17	31-Dic-16	31-Dic-15	31-Dic-14	31-Dic-13	31-Dic-12*
Área arrendada (m2)	73,998	72,954	80,237	84,776	81,156	77,628	68,922
Tasa de ocupación (%) ¹	82.59%	81.45%	89.58%	94.73%	92.20%	89.12%	80%
Canon de arrendamiento promedio (US\$ por m2) ²	\$23.71	\$24.23	\$23.55	\$23.31	\$20.09	\$19.88	\$17.43

¹ Área arrendada / área disponible para arrendar

² Promedio ponderado con base en área arrendada por arrendatario

* Para el Trimestres que termina diciembre 2012, se incluyen los metros arrendables de la Torre V y su respectiva ocupación.

Al 31 de diciembre de 2018, los contratos de arrendamiento cuyo vencimiento es en 2019, totalizan 864.97 m2. En estos momentos, ya se encuentran las Partes negociando la renovación de dichos contratos.



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

2) Descripción de la Industria

i) Antecedentes

El auge en el sector de bienes y raíces destinados a uso comercial Clase A 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. Una propiedad comercial Clase A se define como aquella diseñada para alquiler comercial en zonas "prime" ofreciendo la más alta tecnología a sus inquilinos.

Los inversionistas de países desarrollados consideran a Panamá como un lugar propicio para invertir, por su estabilidad monetaria, las oportunidades que ofrece la posición geográfica, el manejo fiscal-

financiero, la política de incentivos económicos por parte del gobierno y el respeto a los derechos de propiedad. Estas características crean un ambiente propicio para establecer sedes regionales de empresas multinacionales y atender operaciones en Latinoamérica y el Caribe.

A su vez, los problemas político-económicos en países vecinos inducen la búsqueda de alternativas donde ubicar operaciones centrales o regionales en países que ofrezcan estabilidad económica, política y social y la protección del capital invertido. El gobierno de Venezuela, por ejemplo, a raíz de su política interna y externa, continúa disuadiendo a inversionistas extranjeros y nacionales que buscan estabilidad económica y protección de su capital.

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

La fuerte demanda por espacio comercial Clase A entre el 2010 y 2018 ha resultado en un incremento en la construcción de edificios comerciales Clase A y A+ en áreas de la periferia al centro de la ciudad. Al cierre del primer semestre del año 2018, se dio un incremento en la disponibilidad total del mercado de oficinas en la ciudad de Panamá, al pasar de 23.5% a 24.3%. La absorción neta anual comparativa IS 2017 y IS 2018 tuvo resultados positivos en comparación con la absorción negativa de 2017. Los edificios Clase A y A+ representaron un 50.66% del total del mercado de oficinas, y su desocupación aumentó del 27.7% al 29.5% del total de metros desocupados, según datos suministrados por CB Richard Ellis. La construcción de espacios de oficinas lleva un promedio de 24 meses manejándose de manera cautelosa, aunque sí han entrado al inventario nuevos edificios. Los cánones de arrendamiento han disminuido por metro cuadrado, promediando US\$22.50 para edificios Clase A+, para edificios Clase A \$19.35 y \$16.40 para Clase B, por metro cuadrado mensual.

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

Submercado	Inventario (m ²)	Área Disponible (m ²)	Disponibilidad (%)	Absorción Neta Semestral (m ²)	En Construcción (m ²)	Rentas Promedio Solicitadas (US\$/m ² /mes)
Área Bancaria	64,484	44,000	68.2	500	33,577	23.00
Periferia Este	124,957	35,032	28.0	11,709	0	21.80
Total Clase A⁺	189,441	79,032	41.7	12,209	33,577	22.50
Área Bancaria	137,276	65,264	47.5	20,012	0	20.25
Sur	96,974	30,356	31.3	357	0	19.35
San Francisco	187,545	23,744	12.7	2,896	23,500	18.00
Periferia Este	213,987	47,791	22.3	10,614	55,582	19.35
Panamá Pacífico	48,675	8,699	17.9	1,468	0	21.40
Periferia Norte	41,604	14,781	35.5	10,473	0	16.15
Total Clase A	726,061	190,635	26.3	45,820	79,082	19.85
Área Bancaria	330,079	69,207	21.0	4,608	0	17.00
Sur	68,245	37,844	55.5	0	0	15.30
San Francisco	73,317	12,555	17.1	92	5,000	17.00
Periferia Este	64,120	12,342	19.2	84	0	17.00
Periferia Norte	48,417	13,872	28.7	(1,143)	2,494	13.50
Áreas Revertidas	14,587	7,069	48.5	32	0	18.00
Total Clase B	598,765	152,889	25.5	3,673	7,494	16.40
Área Bancaria	144,353	7,727	5.4	2,325	0	13.90
Sur	63,800	2,357	3.7	(646)	0	13.40
San Francisco	19,300	1,885	9.8	354	0	16.50
Periferia Este	3,000	1,155	38.5	(27)	0	16.00
Periferia Norte	43,600	1,998	4.6	0	0	12.55
Áreas Revertidas	18,879	789	4.2	(70)	0	13.50
Total Clase C	292,932	15,911	5.4	1,936	0	14.10
TOTAL	1,807,199	438,467	24.3	63,698	120,159	19.25

Fuente: CBRE Panamá, 1S 2018.

Nota: Se realizaron ajustes de metrajes (inventario y construcción) y ubicación de áreas en algunos proyectos, respect al primer semestre 2018.

ii) Competencia

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

En la ciudad de Panamá cuenta actualmente con más de 10 edificios de oficinas Clase A, ubicados principalmente en el centro bancario, Costa del Este y San Francisco. Entre estos cabe resaltar los siguientes edificios:

Nombre	Ubicación	Área arrendable †
Torre de las Américas	Punta Pacífica	42,000 m ²
MMG Tower	Costa del Este	41,000 m ²
Ocean Business Plaza	Calle Aquilino de la Guardia y Calle 47, Marbella	33,000 m ²
Torre Global Bank	Calle 50 y calle 58	45,000 m ²
Plaza del Este	Costa del Este	35,000 m ²

† Aproximado

3) 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.

4) Sanciones Administrativas

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

D. Estructura Organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura corporativa del Emisor:



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

E. Propiedades de Inversión y Otros Activos No Corrientes

Como se menciona en la sección I.A.1 y I.A.2, el activo principal del Emisor es la propiedad de inversión Business Park y el mobiliario, equipos y mejoras ubicados en éste. Estos dos activos no corrientes representan (neto de depreciación) el 94.85% del total de activos al 31 de diciembre de 2018.

Business Park consiste en dos terrenos que totalizan aproximadamente 51,145 m² en el cual existen cinco (5) edificios de oficinas, cuatro (4) de hasta 6 plantas cada uno, los cuales rodean un jardín central que incluye áreas de esparcimiento al aire libre junto a un edificio que alberga una plaza de restaurantes. Estas instalaciones están construidas sobre un edificio de estacionamientos con aproximadamente 1,560 espacios para inquilinos y visitantes. Los estacionamientos cubren aproximadamente 45,065 m², los jardines aproximadamente 16,187 m², y la plaza de restaurantes aproximadamente 715 m². Y una quinta torre de 22 plantas, estacionamientos cubiertos con capacidad para aproximadamente 2,000 vehículos, terraza de aproximadamente 4,500 m², salones de reuniones, gimnasio y otras facilidades que totalizan aproximadamente 4,000 m². Los cinco (5) edificios de oficinas tienen un metraje alquilable de aproximadamente 89,592 m².

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

Business Park 1

Categoría de Equipos	Principales Componentes
Sistema Eléctrico	a. Transformadores b. Medidores c. Otros
Plantas de Generación Eléctrica de Emergencia	d. Tres generadores de 500KW e. Tanque diario de combustible de 150 galones f. Tanque central de combustible de 3,000 galones
Sistema de Enfriamiento	a. 4 enfriadores ("chillers") de 500 toneladas cada uno

	<ul style="list-style-type: none"> b. 8 torres de enfriamiento c. Unidades manejadoras para cada planta d. Sistema de control e. Bombas y otros equipos suplementarios
Sistema de Bombeo, Canalización y Almacenamiento de Agua	<ul style="list-style-type: none"> a. Tinas de concreto de almacenamiento de capacidad de 235,650 galones b. Sistema de bombeo c. Redes sanitarias y pluviales
Sistema de Alarma y Protección contra Incendios	<ul style="list-style-type: none"> a. Tinas de concreto de almacenamiento de 24,890 galones b. Bombas diesel c. Rociadores d. Detectores e. Alarmas y sirenas
Elevadores	<ul style="list-style-type: none"> a. 16 unidades
Controles de Acceso y Seguridad	<ul style="list-style-type: none"> a. Brazos de control a los estacionamientos b. Control de acceso de edificios c. Sistema de circuito cerrado de televisión

Business Park Torre V

Categoría de Equipos	Principales Componentes
Sistema Eléctrico	<ul style="list-style-type: none"> a. Transformadores b. Medidores c. Otros
Plantas de Generación Eléctrica de Emergencia	<ul style="list-style-type: none"> a. 3 generadores: 2 de 1,200 KW y 1 de 1,860KW b. 3 tanques diarios de combustible de 270 galones cada uno c. Tanque central de combustible de 5,000 galones
Sistema de Enfriamiento	<ul style="list-style-type: none"> a. 3 enfriadores de 575 toneladas cada uno b. 3 torres de enfriamiento c. Unidades manejadoras para cada planta d. Sistema de control e. Bombas y otros equipos suplementarios
Sistema de Bombeo, Canalización y Almacenamiento de Agua	<ul style="list-style-type: none"> a. Tinas de concreto de almacenamiento: <ul style="list-style-type: none"> a. 1 tanque de agua potable de 22,040 galones b. 2 tanques de agua de enjuague de 79,040 galones b. Sistema de bombeo c. Redes sanitarias y pluviales
Sistema de Alarma y Protección contra Incendios	<ul style="list-style-type: none"> a. 3 tinas de concreto de almacenamiento de 78,330 galones b. Bombas diesel c. Rociadores d. Detectores e. Alarmas y sirenas
Elevadores	<ul style="list-style-type: none"> a. 7 unidades (6 de uso ejecutivo y 1 de carga)

Controles de Acceso y Seguridad	a. Brazos de control a los estacionamientos
	b. Control de acceso de edificios
	c.- Sistema de circuito cerrado de televisión

A continuación, las propiedades de inversión del Emisor al 31 de diciembre de 2018:

	2018		
	Terrenos	Mejoras	Valor Razonable
Saldo al inicio	96,847,451	157,792,624	254,640,075
Cambio en valor razonable	<u>(2,492,250)</u>	<u>(274,236)</u>	<u>(2,766,486)</u>
Saldo al final	<u>94,355,201</u>	<u>157,518,388</u>	<u>251,873,589</u>

	2017		
	Terrenos	Mejoras	Valor Razonable
Saldo al inicio	93,341,655	143,042,885	236,384,540
Cambio en valor razonable	<u>3,505,796</u>	<u>14,749,739</u>	<u>18,255,535</u>
Saldo al final	<u>96,847,451</u>	<u>157,792,624</u>	<u>254,640,075</u>

A continuación, se presenta el mobiliario, equipos y mejoras, neto de depreciación del Emisor al 31 de diciembre de 2018:

	Mobiliario y Equipo	Equipo de Gimnasio	Mejoras a la propiedad	Total
Costo				
Saldo al 1 de enero de 2017	1,007,116	218,257	1,162,586	2,387,959
Adquisiciones	<u>182,116</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>182,116</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>1,189,232</u>	<u>218,257</u>	<u>1,162,586</u>	<u>2,570,075</u>
Saldo al 1 de enero de 2018	<u>1,189,232</u>	<u>218,257</u>	<u>1,162,586</u>	<u>2,570,075</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018	<u>1,189,232</u>	<u>218,257</u>	<u>1,162,586</u>	<u>2,570,075</u>
Depreciación y amortización acumuladas				
Saldo al 1 de enero de 2017	458,271	203,299	759,667	1,421,237
Depreciación del año	<u>115,169</u>	<u>11,219</u>	<u>107,726</u>	<u>234,114</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>573,440</u>	<u>214,518</u>	<u>867,393</u>	<u>1,655,351</u>
Saldo al 1 de enero de 2018	<u>573,440</u>	<u>214,518</u>	<u>867,393</u>	<u>1,655,351</u>
Depreciación del año	<u>124,547</u>	<u>136</u>	<u>101,287</u>	<u>225,970</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018	<u>697,987</u>	<u>214,654</u>	<u>968,680</u>	<u>1,881,321</u>
Valor según libros				
Al 1 de enero de 2017	<u>548,845</u>	<u>14,958</u>	<u>402,919</u>	<u>966,722</u>
Al 31 de diciembre de 2017	<u>615,792</u>	<u>3,739</u>	<u>295,193</u>	<u>914,724</u>
Al 1 de enero de 2018	<u>615,792</u>	<u>3,739</u>	<u>295,193</u>	<u>914,724</u>
Al 31 de diciembre de 2018	<u>491,245</u>	<u>3,603</u>	<u>193,906</u>	<u>688,754</u>

F. Tecnología, Investigación, Desarrollo, Patentes y Licencias

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

G. Información de Tendencias

El Producto Interno Bruto ("PIB") de Panamá creció en 6.2% en el 2014, 5.8% para 2015 y 5.9% en el 2016, 5.8% en el 2017 y 5.4% en el 2018, según el Banco Mundial. El crecimiento se debe mantener debido principalmente a los siguientes factores:

- Las exportaciones de Panamá tienen expectativas favorables en general.

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2019

La Autoridad del Canal de Panamá tiene programados aumentos anuales de tarifas y el crecimiento en el volumen de carga se espera se mantenga en niveles similares a los actuales. Por otro lado, el desarrollo del Proyecto de la Base de Howard, la cual es considerada como un activo de alto impacto.

▪ **Importantes proyectos.**

En los últimos cinco años, en Panamá se han desarrollado un gran número de proyectos, algunos de ellos de gran magnitud, cuyo valor total se estima en US\$17 millardos. Entre ellos se cuenta la expansión del Canal de Panamá y la Línea 1 y 2 del Metro. A estos proyectos se agrega la construcción de grandes edificios (rascacielos de 50 o más pisos) en diversos puntos de la ciudad de Panamá, así como desarrollos turísticos en diversos lugares del interior del país, como Boquete, Bocas del Toro y la región de Azuero, cuyo costo total se estima en US\$3.2 millardos. Adicionalmente, grandes proyectos de infraestructura como la Línea 3 del Metro y re-ordenamiento vial incrementarán la actividad económica.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Millones de US\$	31-Dic-18	31-Dic-17
Efectivo	5.16	3.05
Capital de trabajo	4.59	3.59
Índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes)	3.03	2.79

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2018, el capital de trabajo del Emisor aumenta de US\$3,596,413 a US\$4,587,109 y el índice de liquidez, de 2.79 a 3.03, el aumento se debió primordialmente por el aumento en el efectivo por \$2,101,051. Las cuentas por cobrar a clientes disminuyeron por \$668,214. El pasivo corriente aumentó en \$241,001, principalmente por el aumento en la cuenta por pagar a proveedores \$379,173. El Emisor declaró dividendos en marzo 2018 por el monto de \$4,000,000 y en diciembre 2018 por \$6,000,000.

B. Recursos de Capital

Millones de US\$	31-Dic-18	31-Dic-17
Pasivos	100.5	100.3
Patrimonio	165.8	165.7
Total de recursos de capital	266.3	266.0
Apalancamiento (pasivos / patrimonio)	0.61x	0.60x

El pasivo total aumenta en \$237,476, principalmente por el aumento en la cuenta por pagar a proveedores. El patrimonio disminuyó en \$16,746, pues la ganancia neta se mantiene prácticamente estable, producto del aumento en por la utilidad del período en \$9,914,731 menos la repartición de dividendos por \$10,000,000. El nivel de apalancamiento (total pasivos / total de patrimonio) del Emisor aumenta.

La perspectiva de la situación de apalancamiento sigue siendo positiva debido a los incrementos anuales del canon de arrendamiento, respaldados en contratos de arrendamiento a mediano y largo plazo.

En la siguiente tabla se desglosa el endeudamiento financiero del Emisor:

Millones de US\$

Tipo de Deuda	Acreedor	31-Dic-18	31-Dic-17
Bonos corporativos	Emisión de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	89.6	89.6
Cuenta por pagar accionista	Zigma International LTD	0.00	0.00
Total		89.6	89.6

C.Resultados de las Operaciones

	31-Dic-18	31-Dic-17
Área arrendada (m2)	73,998	72,954
Tasa de ocupación (%) ¹	82.59%	81.45%
Canon de arrendamiento promedio (US\$ por m2) ²	\$23.71	\$24.23
Millones de US\$		
Total de ingresos	27.73	26.74
Gastos generales y administrativos	6.88	7.39
Costo de financiamiento	5.47	6.22
Cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión	(2.77)	18.25
Utilidad antes de cargos no recurrentes, del cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión y del impuesto sobre la renta	15.04	12.89
Utilidad neta	9.92	28.58

¹ Área arrendada / área disponible para arrendar Business Park y Torre V

² Promedio ponderado con base en área arrendada por arrendatario Business Park y Torre V

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2018, la utilidad neta disminuye en \$18,590,590, puesto que en para el año 2017 se dio un aumento en el cambio en el valor razonable por US\$18,255,535 y para el 2018, representó una disminución de \$2,766,486.

Los ingresos del Emisor aumentaron en un 4.34% en el año terminado el 31 de diciembre de 2018 respecto del año anterior, producto de los aumentos anuales contratados en el canon de arrendamiento y el arriendo de otros espacios. El Emisor ya se encuentra en negociaciones para colocar los metros disponibles.

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2019

Los gastos generales y administrativos del Emisor mostraron una disminución de 4.86%, producto de la reducción en el gasto eléctrico como consecuencia de la entrada en operación del contrato de Gran Cliente firmado en el 2018.

La actualización anual del valor razonable de la inversión del Emisor en Business Park como requiere la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 sobre Propiedades de Inversión fue basado en avalúos preparados por CB Richard Ellis.

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS PRINCIPALES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad, Funciones y Otra Información Relacionada

1) Directores y Dignatarios, y Ejecutivos Principales

i) Directores y Dignatarios:

Alexander Petrosky Boyd

Director y Presidente

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de nacimiento:** 12 de octubre de 1974. **Domicilio comercial:** Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 303-3333. **Fax:** 303-3334. **Correo electrónico:** diesa@invbahia.com.

Información adicional: Posee el título de *Bachelor of Science in Foreign Service*, con especialidad en *Diplomacy* de *The School of Foreign Service, Georgetown University*, Washington, D.C, Estados Unidos y título de *Master of Business Administration (MBA)* con concentración en *Entrepreneurship*, con distinción *Suma Cum Laude* de *University of Louisville*, Kentucky, Estados Unidos. Es Vicepresidente Ejecutivo Comercial de Inversiones Bahía, Ltd desde 2002. Anteriormente fue Director en CB Richard Ellis donde estuvo a cargo de estructuraciones (desde octubre de 2001 hasta octubre de 2002), y Vicepresidente en Sterling Financial Group, como asesor financiero de mayo 1998 hasta septiembre de 2002). Además, fue Director y Tesorero del Panama Green Building Council en el periodo de 2012 a 2014. Actualmente es Director en Conservatorio Partners y Vertical II.

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

Emanuel González-Revilla Jurado

Director y Vicepresidente

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de nacimiento:** 20 de agosto de 1940. **Domicilio comercial:** Torre Banistmo, Piso 11, Avenida Samuel Lewis, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado Postal 0832-1274 W.T.C., Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 305-1350. **Fax:** 305-1363. **Correo electrónico:** info@multiholding.com

Información adicional:

Presidente de MHC Holdings, Ltd., Director y Vicepresidente de Empresa General de Inversiones, S.A., Empresa General de Capital, S.A., Empresa General de Petróleos, S.A., Director y Secretario de Medcom Holdings, Inc., Director de Petróleos Delta, S.A., Cable Onda, S.A. y Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A, Presidente de Inmobiliaria San Fernando, S.A.; dos veces Presidente de la Asociación Bancaria de Panamá y Ex Director de la

Autoridad de la Región Interoceánica y de la Autoridad del Canal de Panamá. Egresado de Springhill College, Mobile, Alabama en Comercio.

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

Agustín de la Guardia Abad

Director y Tesorero

Nacionalidad: Panameño. **Fecha de nacimiento:** 9 de diciembre de 1969. **Domicilio comercial:** Avenida Principal y Avenida de la Rotonda, Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 0831-02678, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 303-3333. **Fax:** 303-3334. **Correo electrónico:** diesa@invbahia.com.

Información adicional: Posee los títulos de *Master of Business Administration (MBA)* y *Bachelor of Science in Computer Science / Mathematics*, con distinción *Cum Laude*, ambos de *Santa Clara University*, Santa Clara, California, Estados Unidos. Es actualmente Vicepresidente Ejecutivo Comercial de Inversiones Bahía, Ltd. Ha ocupado cargos gerenciales en diversas empresas, tales como: Gerente General de la División de Bienes Raíces, Grupo Melo (1994 a 1998), Gerente General de Direct Visión, S.A. – DIRECTV (1998-2000), Vicepresidente Ejecutivo Comercial de BSC de Panamá, S.A. – BellSouth (2000-2002), Gerente General de Televisora Nacional, S.A. – TVN (2002-2011), Vicepresidente Ejecutivo Comercial de Motta Internacional, S.A. (2011-2014), Presidente Ejecutivo y Gerente General de Cable & Wireless Panamá, S.A. (2014-2016).

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

Miguel Heras Castro

Director y Secretario

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

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

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

ii) Ejecutivos Principales:

El Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados.

Contrato de Administración Emisor y HINES

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

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

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

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

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

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

El contrato suscrito entre el Emisor y HINES para la administración del Business Park 1 tiene una duración de cinco (5) años contados a partir del 1 de julio de 2005, prorrogable por períodos de cinco (5) años cada vez hasta tanto alguna de las partes decida terminarlo. El Emisor igualmente suscribió un contrato por cinco (5) años con HINES para la administración del Business Park – Torre V. Dicho contrato rige desde el 1 de mayo de 2012 y es prorrogable por cinco (5) años cada vez o hasta que a alguna de las partes decida terminarlo. Ambos contratos fueron terminados el 31 de diciembre de 2015 y se firmó un solo contrato para las cinco torres (Business Park y Torre V) con vigencia a partir

del 1 de enero de 2016, por un término de cinco años; con esto se aprovechan economías de escala en la administración como un solo complejo.

2) Asesores Legales

Asesora Legal Interna:

Thais Chalmers Hermes

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

3) Auditores

Auditores Externos:

KPMG

Contacto: Eduardo Choy - Socio **Domicilio profesional:** Torre KPMG, Calle 50, No.54, Apartado 5307, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal:** Apartado 0816-01089, Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Correo electrónico:** eduardochoy@kpmg.com **Teléfono:** 208-0700 y **Fax:** 215-7863. **Website:** www.kpmg.com.pa

4) Designación por acuerdos o entendimientos

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

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, excepto por el pago de dietas por la asistencia a Asambleas de Accionistas y Juntas de Directores. Desde la constitución del Emisor hasta la Fecha de Oferta, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas.

Como se indica en la Sección III.A.1.ii, el Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados y por ende no mantiene un monto total reservado en previsión de pensiones, retiro y otros beneficios. El contrato suscrito entre el Emisor y HINES, establece que éste recibirá como compensación por sus servicios una suma anual que incrementa cada año por el mayor entre 3.5% y el índice de precios del consumidor de los Estados Unidos ("Consumer Price Index"), según se muestra a continuación:

US\$	31-Dic-18	31-Dic-17
Compensación de HINES	\$1,222,223	\$1,117,436

C. Prácticas de la Directiva

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

Nombre	Fecha de elección
--------	-------------------

Alexander Petrosky Boyd	26 de agosto de 2016
Miguel Heras Castro	6 de septiembre de 2007
Agustín Alberto De La Guardia	26 de agosto de 2016
Emanuel A. González Revilla Jurado	7 de marzo de 2016

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

D. Empleados

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

D. Propiedad Accionaria

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

Grupo	Cantidad de acciones comunes	% respecto del total de acciones emitidas y en circulación	Número de accionistas	% que representa respecto a la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	500,000	100.0%	3	100.0%
Otros empleados	0	0.0%	0	0.0%
Totales	500,000	100.0%	3	100.0%

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

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

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

A continuación se indican las personas controladoras del Emisor:

Accionista de Zigma International, Ltd	Cantidad de Acciones	%
Grupo Motta	37,500	75%
Grupo González-Revilla	12,500	25%
Total	50,000	100%

B. Presentación tabular de la composición accionaria

La composición accionaria del Emisor es la siguiente:

Grupo de Acciones			Número de acciones	% del número de acciones	Número de accionistas
1	-	500,000	500,000	100%	1
Totales			500,000	100%	1

C. Persona Controladora

Zigma International, Ltd., sociedad constituida bajo las Islas Vírgenes Británicas, es la tenedora del 100% de las acciones comunes del Emisor. A su vez, dos grupos corporativos, Grupo Motta y Grupo González-Revilla, son los propietarios de la totalidad del capital accionario de Zigma International, Ltd.

D. Cambios en el Control Accionario

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2018, no se produjo ningún cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor. Al 31 de diciembre de 2018, no había acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

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

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES**A. Identificación de Negocios o Contratos con Partes Relacionadas**

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

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Efectivo	<u>5,147,520</u>	<u>3,052,705</u>
Cuentas por cobrar	<u>560,968</u>	<u>529,967</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>1,791,589</u>	<u>1,538,315</u>
Adelantos recibidos de clientes	<u>112,999</u>	<u>113,200</u>
Intereses por pagar	<u>735,069</u>	<u>810,416</u>
Bonos por pagar	<u>89,652,313</u>	<u>89,610,389</u>
Ingresos por alquileres	<u>5,087,419</u>	<u>5,235,075</u>
Gastos de operación	<u>333,132</u>	<u>226,702</u>
Gastos generales y administrativos	<u>93,597</u>	<u>76,175</u>
Costos financieros, neto	<u>5,466,924</u>	<u>6,226,901</u>

Salvo los contratos de arrendamientos mencionados en la sección I.B.1 no existen a la fecha de este Informe contratos o negocios entre el Emisor y sus directores y dignatarios, o entre el Emisor y afiliadas de sus directores y dignatarios.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Esta sección es un resumen de disposiciones legales vigentes a la fecha de este Informe y se incluye en este informe con carácter meramente informativo. Esta sección no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en los bonos corporativos emitidos y en circulación del Emisor (los "Bonos"). Cada tenedor de dichos valores, actuando independientemente, deberá cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión antes de invertir en dichos valores.

▪ Ganancias de capital.

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

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

▪ Intereses.

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, estarán exentos del impuesto sobre la renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos fueron 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.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. Resumen de la Estructura de Capitalización

1) Acciones y Títulos de Participación:

Tipo de valor y clase	Cantidad de valores	Registro y listado bursátil	Capitalización de mercado
-----------------------	---------------------	-----------------------------	---------------------------

emitidos y en circulación			
Acciones comunes	500,000	Valores no registrados	No aplica

Al 31 de diciembre de 2018, el capital social del Emisor consistía en un millón (1,000,000) de acciones comunes sin valor nominal, de las cuales quinientas mil (500,000) acciones comunes estaban emitidas, pagadas y en circulación.

2) Títulos de Deuda:

Tipo de valor y clase	Vencimiento	Registro y listado bursátil	Valor nominal emitido y en circulación
Bonos corporativos	15-Abr-2024	Superintendencia del Mercado de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	US\$40,000,000
Bonos corporativos	15-Abr-2024	Superintendencia del Mercado de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	US\$10,000,000
Bonos Corporativos	15-Abr-2017	Superintendencia del Mercado de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	US\$40,000,000

B. Descripción y Derechos de los Títulos.

1) Capital Accionario

Al 31 de diciembre de 2018, el Emisor tenía un patrimonio total US\$165.75,968 y su capital accionario estaba compuesto como se indica a continuación:

Clase de Acciones	Acciones autorizadas	Acciones emitidas y pagadas	Valor nominal	Capital pagado
Acciones comunes	1,000,000	500,000	Sin valor nominal	US\$5,000,000
Menos: Acciones en tesorería	--	--		--
Total	1,000,000	500,000		US\$5,000,000

El 3 de septiembre de 2007, la Junta General de Accionistas modificó el pacto social del Emisor incrementando el capital autorizado de mil (1,000) acciones comunes sin valor nominal a un millón (1,000,000) de acciones comunes sin valor nominal. El 3 de octubre de 2007, la Junta Directiva aprobó la emisión de quinientas mil (500,000) acciones comunes con un valor asignado de US\$10.00 por acción, con el propósito de intercambiar estas nuevas acciones comunes por las mil (1,000) acciones

comunes, emitidas, pagadas y en circulación hasta esa fecha, a razón de quinientas (500) acciones nuevas por cada acción existente. Una vez completado este intercambio, todas las acciones comunes que el Emisor recibió en intercambio fueron anuladas.

En los últimos tres años, el Emisor no ha emitido nuevas acciones, salvo por el intercambio de acciones descrito arriba; y no ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo. A la fecha de este Informe no existía compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2018, 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.

Cada acción común tiene derecho a un (1) voto en todas las Juntas Generales de Accionistas y debe ser emitida en forma nominativa.

Desde su constitución hasta el 31 de diciembre de 2014, el Emisor no había declarado dividendos pagaderos a los tenedores de sus acciones. El Emisor declaró dividendos en diciembre 2015, pagaderos durante el primer trimestre de 2016, por el monto de hasta US\$5,000,000. En marzo 2016 hace una declaración de dividendos por el monto de US\$5,000,000 y en junio de 2016, por el monto de US\$5,000,000. En septiembre y diciembre 2016, declara nuevamente dividendos por el monto de US\$4,000,000 cada una. El Emisor declaró dividendos en junio 2017 por el monto de US\$4,357,387 y en diciembre de 2017 por \$4,000,000. En el año 2018, el Emisor declaró dividendos en marzo por el monto de \$4,000,000 y en diciembre por \$6,000,000.

2) Títulos de Participación

A la fecha de este Informe, el Emisor no tenía emitidos valores que consisten en títulos patrimoniales o de participación, pero de naturaleza diferente a las acciones de capital de sociedades anónimas.

3) Títulos de Deuda

Al 31 de diciembre de 2018, el Emisor mantenían emitidos y en circulación bonos corporativos correspondientes a emisiones cuyas características más importantes se resumen a continuación:

Emisor:	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. (el "Emisor").
Instrumento:	Bonos Corporativos Registrados (los "Bonos").
Fecha de Oferta:	Serie A: A partir del 15 de diciembre de 2010. Serie B: 15 de julio de 2014
Monto de Oferta:	Hasta Ochenta Millones de Dólares (US\$80,000,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América ("Dólares" o "\$").
Series:	Los Bonos serán emitidos en dos series: Serie A: Hasta \$40,000,000. Serie B: Hasta \$40,000,000.
Respaldo:	Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor.
Tasa y Pago de Interés:	Serie A: 7.00% anual.

Serie B: 6.25% anual.

Los intereses de los Bonos de la Serie A serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año (cada uno un "Día de Pago") hasta la Fecha de Vencimiento.

Los intereses de los Bonos de la Serie B serán pagaderos por trimestre vencido los días 15 de abril, 15 de julio, 15 de octubre y 15 de enero de cada año (cada uno un "Día de Pago") hasta la Fecha de Vencimiento.

La base para el cálculo será días calendario transcurridos y divididos por 360.

Mientras los Bonos estén representados por Bonos Globales, los intereses serán pagados a través de las facilidades de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (en adelante, "LatinClear") y de acuerdo a su reglamento vigente.

Fecha de Vencimiento: **Serie A:** 10 años a partir de su Fecha de Oferta, el 15 de diciembre de 2020.

Serie B: 15 de abril de 2024.

Pago de Capital: Un sólo pago en la Fecha de Vencimiento de cada serie.

Garantía: Fideicomiso de garantía (el "Fideicomiso de Garantía") a favor de los tenedores registrados de los Bonos (los "Tenedores Registrados") y de los tenedores registrados de una nueva emisión pública de Bonos de hasta por la Suma de US\$10,000,000.00 que actualmente se encuentra en trámite ante la SMV (la "Nueva Emisión"), el cual contendrá, entre otros:

a) Primera hipoteca y anticresis sobre la Finca 159709 inscrita en el Rollo 22484, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, propiedad del Emisor, que consiste en un terreno de aproximadamente 38,000 M² ubicado en Costa del Este, y las mejoras construidas sobre ésta, que incluyen un inmueble de oficinas para alquiler con un área total disponible para alquiler de 46,400 M² (el "Business Park 1");

b) Primera hipoteca y anticresis sobre la Finca 243197, inscrita en el Documento 2164754 de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, que consiste en un terreno de aproximadamente 12,885 M² ubicado en Costa del Este, y las mejoras construidas en la misma. Esta mejoras incluyen un inmueble de oficinas corporativas para alquiler con un área alquilable total de 42,000 M², que comprende el complejo Business Park 2 – Torre V, (el "Business Park 2 - Torre V");

c) Cesión en garantía de póliza de seguro de incendio emitida por una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubrirá al menos el 80% del valor de reposición del

Business Park 1 y del Business Park - Torre V (en conjunto el "Business Park");

d) Cesión en garantía de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en el Business Park (los "Cánones de Arrendamiento"), y otros ingresos operativos, los cuales se depositarán en una cuenta (la "Cuenta Central") (ver Sección III.G.3);

e) Otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva (según se define a continuación);

f) Garantía (carta de crédito *Stand-By*, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 15 de diciembre de 2019. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Serie A de la Emisión sea cancelada o refinanciada como garantía del pago de dicha emisión. Sin embargo, este último requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019, la Serie A de la Emisión ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión.

Otros Aportes del Emisor:

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

a) Flujo de Caja Libre en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.17);

b) Aportes del Emisor y/o sus accionistas, en caso de incumplimiento de la Cobertura de Servicio de Intereses al cierre de cada período trimestral, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento.

c) Flujo de Caja Libre generado entre el 15 de diciembre de 2019 y el 15 de diciembre de 2020. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019 la Serie A de la Emisión ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia

para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión.

En caso de que los fondos indicados en los literales a) y b) excediesen en cualquier momento la suma de tres millones de Dólares (\$3,000,000.00), los mismos podrán ser utilizados por el Emisor para redimir anticipadamente la Emisión y la Nueva Emisión al 100% de su valor nominal de forma *pro-rata*. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de un millón de Dólares (\$1,000,000.00).

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

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

Uso de los Fondos:

Los fondos netos que reciba el Emisor producto de la Emisión serán utilizados para lo siguiente:

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

Serie B: Cancelar parcialmente un préstamo puente por la suma de US\$50 millones de dólares que otorgó Banco General Overseas al Emisor. Dicho préstamo fue utilizado para cancelar anticipadamente, el 1 de noviembre de 2013, la Emisión Pública de Bonos al amparo de la Resolución No. CNV 287-07 por US\$40 millones que tenía el Emisor, y otros usos corporativos.

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

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

Redención Anticipada:

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

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2019

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

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

Serie B: A partir del 15 de abril del 2017, según lo dispuesto a continuación:

Fecha	Precio
Del 15 de Abr. de 2017 hasta el 15 de Abr. de 2018	102.5%
Del 15 de Abr. de 2018 hasta el 15 de Abr. de 2019	102.0%
Del 15 de Abr. de 2019 hasta el 15 de Abr. de 2020	101.5%
Del 15 de Abr. de 2020 hasta el 15 de Abr. De 2021	101.0%
Del 15 de Abr. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%

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

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

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

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

Agente Estructurador: Banco General, S.A. ("Banco General")

Casa de Valores y Puesto de Bolsa: BG Investment Co., Inc. ("BGI") y/o BG Valores, S.A. ("BGV")

Agente Fiduciario: BG Trust, Inc. ("BGT")

**Agente de Pago,
Registro
y Transferencia:**

Banco General

Suscriptor:

Banco General se ha comprometido a suscribir hasta treinta millones de Dólares (\$30,000,000) de los Bonos de la Serie A y hasta treinta y cinco millones de dólares (US\$35,000.000) de la Serie B. El compromiso de suscripción conlleva la obligación de comprar los Bonos según los términos determinados al 100% del valor nominal, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones previas para cada suscripción.

**Modificaciones y
Cambios:**

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

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

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

Asesores Legales:

Alemán, Cordero, Galindo & Lee ("ALCOGAL").

Ley Aplicable:

República de Panamá.

Listado:

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Custodio:

Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Emisor:	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. (el "Emisor").
Instrumento:	Bonos Corporativos Registrados (los "Bonos").
Fecha de Oferta:	15 de julio de 2014
Monto de Oferta:	Hasta diez millones de dólares (\$10,000,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América ("Dólares" o "\$"). El valor nominal total de esta Emisión representa 2.0 veces el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2013.
Respaldo:	Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor.
Tasa y Pago de Interés:	Tasa fija de 6.25% anual Los intereses de los Bonos serán pagaderos trimestralmente los días 15 de abril, 15 de julio, 15 de octubre y 15 de enero de cada año (cada uno un "Día de Pago") hasta la Fecha de Vencimiento. La base para el cálculo será días calendario transcurridos divididos por 360. Mientras los Bonos estén representados por Bonos Globales, los intereses serán pagados a través de las facilidades de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (en adelante, "LatinClear") y de acuerdo a su reglamento vigente.
Fecha de Vencimiento:	15 de abril de 2024.
Pago de Capital:	Un sólo pago en la Fecha de Vencimiento.
Garantía:	Fideicomiso de garantía (el "Fideicomiso de Garantía") a favor de los tenedores registrados de los Bonos (los "Tenedores Registrados") y de los tenedores registrados de los bonos al amparo de la Resolución CNV No. 534-10 (la "Emisión Actual"), el cual contendrá, entre otros: <ul style="list-style-type: none"> a) Primera hipoteca y anticresis sobre la Finca 159709 inscrita en el Rollo 22464, Documento 6, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, propiedad del Emisor, que consiste en un terreno de aproximadamente 36,000 M² ubicado en Costa del Este, y las mejoras construidas sobre ésta, que incluyen un inmueble de oficinas para alquiler con un área total disponible para alquiler de 46,400 M² (el "Business Park 1"); b) Primera hipoteca y anticresis sobre la Finca 243197, inscrita en el Documento 2164754 de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, que consiste en un terreno de aproximadamente 12,885 M² ubicado en Costa del Este, y las mejoras construidas sobre ésta, que incluye un inmueble de oficinas corporativas para alquiler con un área alquilable total de 42,000 M², (el "Business Park - Torre V"); c) Cesión en garantía de póliza de seguro de incendio emitida por una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubrirá al menos el 80% del valor de reposición del Business Park 1 y del Business Park - Torre V (en conjunto el "Business Park"); d) Cesión en garantía de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en el Business Park (los "Cánones de Arrendamiento"), y otros ingresos operativos, los cuales se depositarán en una cuenta (la "Cuenta Central") (ver Sección III.G.3); e) Otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva (según se define a continuación); f) Garantía (carta de crédito <i>Stand-By</i>, prenda mercantil sobre depósito bancario depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Agente Fiduciario) por \$10 millones a favor del Agente Fiduciario (según se define a continuación) que será otorgada por el Emisor a más tardar el 15 de diciembre de 2019. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que la Serie A de la Emisión Actual sea cancelada o refinanciada como garantía del pago de dicha emisión. Sin embargo, este último requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019, la Serie A de la Emisión Actual ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión Actual. <p>El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados a partir de la Fecha de Oferta para inscribir la modificación al Fideicomiso de Garantía de manera que el mismo garantice también la presente emisión de Bonos</p>
Otros Aportes del Emisor:	El Emisor efectuará en ciertas circunstancias aportes adicionales a una cuenta (la "Cuenta de Reserva") que abrirá el Agente Fiduciario a nombre del Fideicomiso de Garantía, según se define a continuación: <ul style="list-style-type: none"> a) Flujo de Caja Libre en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.17); b) Aportes del Emisor y/o sus accionistas, en caso de incumplimiento de la Cobertura de Servicio de Intereses al cierre de cada período trimestral, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento. c) Flujo de Caja Libre generado entre el 15 de diciembre de 2019 y el 15 de diciembre de 2020. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de diciembre de 2019 la Serie A de la Emisión Actual ha sido cancelada o refinanciada o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de diciembre de 2019 el Emisor presentase al Agente

Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Agente Fiduciario, certificando que dicha Institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo la Serie A de la Emisión Actual.

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

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

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

Uso de los Fondos:

En caso que se coloque la Emisión en su totalidad, el Emisor recibirá, neto de comisiones y gastos, un monto aproximado de (\$9,931,255.60) (ver sección III.D).

Forma de los Bonos, Denominación y Titularización:

Esta suma se utilizará, junto con la emisión de la Serie B de la Emisión Actual, para financiar la cancelación del Préstamo Puente por cincuenta millones de dólares (US\$50,000,000)

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

Redención Anticipada:

El Emisor podrá redimir parcial o totalmente los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento, a partir del 15 de abril de 2017, según los términos estipulados a continuación (ver Sección III.A.11):

Fecha	Procto
Del 15 de Abr. de 2017 hasta el 15 de Abr. de 2018	102.5%
Del 16 de Abr. de 2018 hasta el 15 de Abr. de 2019	102.0%
Del 16 de Abr. de 2019 hasta el 15 de Abr. de 2020	101.5%
Del 16 de Abr. de 2020 hasta el 15 de Abr. de 2021	101.0%
Del 16 de Abr. de 2021 hasta el vencimiento	100.0%

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

Tratamiento Fiscal:

Ganancias de Capital: En conformidad con el Artículo 269 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, conforme fuera modificada por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada por la Ley No. 31 de 6 de abril de 2011, para los efectos del Impuesto sobre la renta no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas provenientes de la enajenación de los Bonos, siempre y cuando los Bonos estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y dicha enajenación se da a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Intereses: de conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 de 16 de marzo de 2010, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado 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 Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

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

Factores de Riesgo:

Ver Sección II.

Agente Estructurador:

Banco General, S.A. ("Banco General")

Casa de Valores y Puesto de Bolsa:

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

Agente Fiduciario:

BG Trust, Inc. ("BGT")

Agente de Pago, Registro y Transferencia:

Banco General, S.A.

Modificaciones y Cambios:

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

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

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

Asesores Legales:

Alemán, Cordero, Galindo & Lee ("ALCOGAL").

Ley Aplicable:

República de Panamá.

Listado:

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Custodio:

Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Registro:

SMV: Resolución SMV No.329-14 de 11 de julio de 2014.

Emisor:	Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. (en adelante el "Emisor" o "DIESA")
Instrumento:	Bonos Corporativos (en adelante la "Emisión" o los "Bonos") debidamente registrados con la Superintendencia de Mercado de Valores ("SMV") y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ("BVP").
Fecha de Oferta:	13 de marzo de 2017.
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América ("Dólares" o "\$")
Monto Total:	Hasta Cuarenta Millones de Dólares (\$40,000,000.00) en una sola serie. El valor nominal total de esta Emisión representa 8.0 veces el capital pagado del Emisor al 30 de septiembre de 2016.
Agente Estructurador:	Banco General, S.A. (el "Agente Estructurador" o "Banco General")
Suscriptor:	Banco General (el "Suscriptor" o "Banco General") emitirá un compromiso de suscribir hasta \$30,000,000 de la Emisión. El compromiso de suscripción, conlleva la compra de los Bonos por parte del Banco, bajo los términos fijados, a un precio del 100% del valor nominal, siempre y cuando el Emisor este cumpliendo con ciertos requisitos que incluyen el cumplimiento de todos los términos y condiciones de la Emisión, la autorización para la venta al público de la Emisión por parte de la SMV, y la aprobación de la BVP del listado de la Emisión.
Tasa de Interés:	Años 1 – 5: Tasa fija de 5.75% anual Años 6 –10: Tasa fija de 6.00% anual
Fecha de Negociación:	Es la fecha en que el Emisor negocie los Bonos de la Emisión en la BVP. La Fecha de Negociación será comunicada a la SMV y a la BVP, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Negociación por la Bolsa de Valores de Panamá.
Fecha de Liquidación:	Es la fecha en que el Emisor reciba el pago del precio de los Bonos por parte de los Tenedores Registrados. La Fecha de Liquidación será comunicada a la SMV y a la BVP, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos un (1) Día Hábil antes de la Fecha de Negociación por la Bolsa de Valores de Panamá.
Fecha de Vencimiento:	Diez (10) años contados a partir de la Fecha de Liquidación.
Pago de Intereses	Los intereses de los Bonos serán pagaderos trimestralmente sobre el Saldo Insoluto a Capital, los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año y en la Fecha de Vencimiento (cada uno un "Fecha de Pago de Interés") hasta la Fecha de Vencimiento. Para mayor detalle, ver Sección III.A.6. de este Prospecto Informativo.
Pago de Capital:	El capital de los Bonos será pagado mediante un sólo pago en la Fecha de Vencimiento o en la fecha de redención de anticipada, de haberla.

Para mayor detalle, ver Sección III.A.4, Sección III.A.6. y Sección III.A.8 de este Prospecto Informativo.

Base de Cálculo: Para el cálculo de los intereses se utilizarán los días transcurridos en el periodo y una base de trescientos sesenta (360) días (días transcurridos /360).

Forma de los Bonos y Denominaciones: Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de \$1,000 o sus múltiplos.

Precio de Colocación: Los Bonos serán ofrecidos en el mercado primario inicialmente por el cien por ciento (100%) de su valor nominal.

Uso de los Fondos: En caso que se coloque la Emisión en su totalidad, el Emisor recibirá, neto de comisiones y gastos, un monto aproximado de (\$39,397,157.50) (ver sección III.E).

Estos fondos se utilizarán para financiar la cancelación anticipada de la Serie A de la Emisión de Bonos realizada por el Emisor en el año 2010 al amparo de la Resolución CNV No.534-10 por Cuarenta Millones de Dólares (\$40,000,000.00) (la "Serie A").

Prelación: Los Bonos constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor.

Garantía: Los Bonos de esta Emisión estarán garantizados con un Fideicomiso de Garantía que el Emisor tiene actualmente constituido con BG Trust Inc., (en lo sucesivo el "Fideicomiso de Garantía" o el "Fideicomiso") el cual garantiza y seguirá garantizando también a los Tenedores Registrados de la Serie B por Cuarenta Millones de Dólares (\$40,000,000.00) de la emisión pública de bonos realizada por el Emisor al amparo de la Resolución CNV No.534-10 del 5 de diciembre de 2010 (la "Emisión del 2010") y de la emisión pública de bonos al amparo de la Resolución SMV No.329-14 de 11 de julio de 2014 por la suma de hasta \$10,000,000.00 (la "Emisión del 2014") (conjuntamente, la Serie B de la emisión pública de bonos autorizada por la Resolución CNV No.534-10 del 5 de diciembre de 2010 y la emisión pública de bonos al amparo de la Resolución SMV No.329-14 de 11 de julio de 2014, en lo sucesivo, las "Emisiones Actuales").

El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos de esta Emisión para inscribir la modificación al Fideicomiso de Garantía y para modificar el contrato de cesión de los cánones de arrendamiento que el Emisor tiene actualmente suscrito con BG Trust Inc., éste último en su calidad de fiduciario (en lo sucesivo el "Contrato de Cesión"), de manera que los mismos garanticen también la presente Emisión de Bonos.

En ningún momento el saldo emitido y en circulación de las emisiones públicas garantizadas con el Fideicomiso de Garantía podrá exceder la suma de \$90,000,000.00.

Dicho Fideicomiso de Garantía está constituido sobre los siguientes bienes y derechos:

- a) Las sumas que se depositen en la Cuenta Central (según dicho término se define más adelante en la Sección III.G de este Prospecto), producto de la cesión condicionada en función de garantía de los Cánones de Arrendamiento sobre los locales comerciales que conforman el Business Park 1 (según dicho término se define más adelante en la Sección IV.A.1 de este Prospecto) y el Business Park – Torre V (según dicho término se define más adelante en la Sección IV.A.1 de este Prospecto);
- b) Las sumas que se depositen en la Cuenta de Reserva (según dicho término se define más adelante en la Sección III.G de este Prospecto);
- c) Las garantías reales de primera hipoteca y anticresis hasta la suma de

\$90,000,000.00 constituidas a favor del Fiduciario sobre las siguientes fincas:

1. Finca inscrita al Folio Real No.159709, de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, que corresponde al edificio de oficinas comerciales ubicado en Costa del Este denominado Business Park 1, cuyo valor de mercado según avalúo de CBRE Panamá de fecha 31 de diciembre de 2015 es US\$119,902,885.00.
 2. Finca inscrita al Folio Real No. 243197, de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, que corresponde al edificio de oficinas comerciales ubicado en Costa del Este denominado Business Park – Torre V, cuyo valor de mercado según avalúo de CBRE Panamá de fecha 31 de diciembre de 2015 es US\$106,958,435.00.
- d) Garantía (carta de crédito Stand-By, prenda mercantil sobre depósito bancario o depósito en la Cuenta de Reserva u otra garantía aceptable al Fiduciario) por \$10 millones a favor del Fiduciario que será otorgada por el Emisor a más tardar el 15 de abril de 2023. Esta garantía se mantendrá vigente hasta que las Emisiones Actuales sean canceladas o refinanciadas como garantía del pago de dichas emisiones. En caso de pago o refinanciamiento de las Emisiones Actuales, el Fiduciario quedará obligado a liberar la Garantía Adicional. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de abril de 2023 las Emisiones Actuales han sido canceladas o refinanciadas o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de abril de 2023 el Emisor presentase al Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo las Emisiones Actuales.
- e) Los dineros que reciba el Fiduciario producto de la ejecución de las garantías reales, de haberlos, en caso de ser esto necesario según lo dispuesto en la Sección III.G.5. de este Prospecto;
- f) El importe de las indemnizaciones concedidas o debidas al Emisor por el asegurador de los inmuebles hipotecados, en virtud del endoso de las pólizas de seguro como se detalla más adelante en la Sección III.G de este Prospecto;
- g) Los bienes que, con la aceptación del Fiduciario, el Emisor o terceras personas incorporen al Fideicomiso de Garantía, y
- h) Los intereses y demás réditos que generen los activos del Fideicomiso.

El Emisor podrá solicitar la segregación (de ser necesaria) y posterior liberación parcial de la primera hipoteca y anticresis constituida sobre una o más de las fincas del Business Park I o del Business Park – Torre V hipotecadas estrictamente para efectuarla venta o enajenación de dicha(s) finca(s), sujeto a que el Emisor aplique el dinero que proceda de dicha venta o enajenación a la redención anticipada de los Bonos de esta Emisión y de las Emisiones Actuales al cien por ciento (100%) de su valor nominal de forma pro-rata el monto que resulte de realizar el siguiente cálculo: El saldo total de los bonos emitidos y en circulación de esta Emisión y de las Emisiones Actuales, multiplicado por 1.25, dividido entre el total del área (en metros cuadrados) del Business Park 1 y Torre V, multiplicado por el total del área (en metros cuadrados) a liberar.

Para mayor detalle sobre las Garantías de la Emisión, ver Sección III.G de este Prospecto Informativo.

El Emisor efectuará -en ciertas circunstancias- aportes adicionales a la Cuenta de Reserva (según dicho término se define en la Sección III.G) que abrirá el Fiduciario a nombre del Fideicomiso de Garantía, según se define a continuación:

- a) El Flujo de Caja Libre en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la Sección III.A.15);

- b) Aportes del Emisor y/o de sus accionistas, en caso de incumplimiento de la Cobertura de Servicio de Intereses al cierre de cada período trimestral, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento.
- c) Flujo de Caja Libre generado entre el 15 de abril de 2023 y el 15 de abril de 2024. Sin embargo, este requerimiento no aplicará si (i) antes del 15 de abril de 2023 las Emisiones Actuales han sido canceladas o refinanciadas o (ii) durante los 6 meses anteriores al 15 de abril de 2023 el Emisor presentase al Fiduciario, una carta emitida por una institución financiera aceptable al Fiduciario, certificando que dicha institución le ha aprobado al Emisor una facilidad crediticia para el refinanciamiento del saldo a capital adeudado bajo las Emisiones Actuales.

Los fondos indicados en el literal c) serán aplicados al pago de las Emisiones Actuales en su fecha de vencimiento, salvo que las mismas sean refinanciadas, en cuyo caso serán liberados y entregados al Emisor.

Redención Anticipada: El Emisor podrá redimir parcial o totalmente los Bonos en cualquier Fecha de Pago de Interés sujeto a los siguientes términos (ver Sección III.A.8):

Fecha	Precio
Hasta el quinto aniversario	103.0%
Del quinto aniversario hasta el sexto aniversario	101.5%
A partir del sexto aniversario	100.0%

El Emisor también podrá redimir total o parcialmente esta Emisión, antes de su Fecha de Vencimiento con fondos producto de Liberaciones Permitidas o en caso que el saldo en la Cuenta de Reserva sea de Tres Millones de Dólares (\$3,000,000.00) o más, al 100% de su valor nominal de forma pro-rata con las Emisiones Actuales. Cualquier redención anticipada deberá ser realizada en múltiplos de Un Millón de Dólares (\$1,000,000.00).

Tratamiento Fiscal: Impuesto sobre la renta con respecto a intereses: De conformidad con el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado), los intereses que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado 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.

Si los Bonos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores no fuesen colocados a través de una bolsa de valores, los intereses que se paguen a los tenedores de los mismos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Agente de Pago.

Impuesto sobre la renta con respecto a ganancias de capital: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, conforme fuera modificado por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada por la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la SMV, 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 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 modificada por la Ley No.31 de 5 de abril de 2011, 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 pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al impuesto sobre la renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

La compra de valores registrados en la SMV 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.

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 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.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Para mayor detalle, ver Sección IX de este Prospecto Informativo.

**Casa de Valores y
Puesto de Bolsa:**

BG Investment Co., Inc. ("BGI") y BG Valores, S.A. ("BGV") actuarán como puestos de bolsa y casa de valores exclusivos de esta Emisión (los "Puestos de Bolsa" o las "Casas de Valores").

Fiduciario:

BG Trust, Inc. (el "Fiduciario")

**Agente de Pago, Registro
y Transferencia:**

Banco General, S.A. (el "Agente de Pago" o "Agente" o "Agente Administrativo")

**Enmiendas
y Cambios:**

Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado 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. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de

Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Para efectos de dispensas y/o para modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos, se requerirá la aprobación de los Tenedores que representen el cincuenta y un por ciento (51%) o más del total del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro (la "Mayoría de Tenedores"), excepto aquellos relacionados con la Tasa de Interés, Pago de Capital, Plazo y Garantías de la Emisión, salvo la ocurrencia de Liberaciones Permitidas de acuerdo a lo establecido en el presente Prospecto Informativo en la Sección III.G.3, en cuyo caso se requerirá de la aprobación del setenta y cinco por ciento (75%) o más de los Tenedores Registrados del total del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro (la "Súper Mayoría de Tenedores").

Asesores Legales: Alemán, Cordero, Galindo & Lee ("ALCOGAL").

Jurisdicción: Los bonos se registrarán por las leyes de la República de Panamá

Listado: Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ("BVP")

Custodio: Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinclear")

Registro: SMV: Resolución SMV No. 115-17 de 13 de marzo de 2017.

C. Información de Mercado

Bonos corporativos

Listado bursátil:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Símbolo bursátil:	PAL0655223A9
Precio de cierre al 31-Dic-18:	100.00%
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Banco General, S.A.
Casas de valores que crean mercado a estos valores:	Ninguna
Listado bursátil:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Símbolo bursátil:	PAL0655222B9
Precio de cierre al 31-Dic-18:	102.50%
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Banco General, S.A.
Casas de valores que crean mercado a estos valores:	Ninguna
Listado bursátil:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Símbolo bursátil:	PAL0655224A7
Precio de cierre al 31-Dic-18:	100.00%
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Banco General, S.A.
Casas de valores que crean mercado a estos valores:	Ninguna

II PARTE RESUMEN FINANCIERO

Presente un resumen financiero de los resultados de operación y cuentas del Balance del año y de los tres períodos fiscales anteriores, en la presentación tabular que se incluye a continuación.

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

III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Presente los Estados Financieros anuales del emisor, auditados por un Contador Público Autorizado independiente. Ver adjunto

Estado de Resultados	Anual que reporta 31-Dec-18	Anual que reporta 31-Dec-17	Anual que reporta 31-Dec-16	Anual que reporta 31-Dec-15	Anual que reporta 31-Dec-14
Verzas o ingresos totales	6,495,516	7,861,387	7,947,806	9,221,010	5,907,817
Gastos generales y administrativos	1,490,300	2,750,960	1,541,475	2,960,500	2,828,958
Cambio en valor razonable de propiedad	(2,766,486)	18,255,535	-	5,630,476	9,207,963
Utilidad (pérdida) neta	7,248	20,726,372	11,338,881	9,255,586	10,379,362
Acciones emitidas y en circulación	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000
Balance General					
	Anual que reporta 31-Dec-18	Anual que reporta 31-Dec-17	Anual que reporta 31-Dec-16	Anual que reporta 31-Dec-15	Anual que reporta 31-Dec-14
Activo corriente	6,842,266	5,810,569	4,880,551	12,833,014	8,473,218
Propiedad de inversión	251,873,589	254,640,075	236,384,540	226,861,322	221,230,845
Total de activos	266,268,490	266,047,760	247,868,447	249,414,729	236,658,957
Pasivo corriente	2,255,157	2,014,156	3,816,950	8,567,939	8,764,037
Prestamos por pagar a largo plazo					
Bonos por pagar, neto	89,652,313	89,610,389	89,873,081	89,812,385	89,751,724
Prestamo Accionista					
Total Pasivo	100,517,522	100,280,046	102,188,143	107,019,756	106,586,067
Acciones comunes	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas	160,750,969	160,833,237	140,682,304	137,914,014	125,427,346
Total de patrimonio	165,750,968	165,767,714	145,682,304	142,394,974	130,072,890
Razones Financieras					
Pasivos / Patrimonio	0.61x	0.60x	0.70x	0.75x	0.82x
Capital de trabajo	4,587,109	3,596,413	1,083,601	4,265,015	(290,879)
Índice de liquidez	3.03	2.79	1.28	1.50	0.97
Utilidad operativa / gastos financieros	3.67x	3.74x	4.28x	4.10x	2.0x

IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

CONTENIDO MINIMO

1. Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo. En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica

A la fecha de este Informe, el Emisor no había 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 Superintendencia del Mercado de Valores.

2. Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:

a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.

La Junta Directiva en pleno supervisa los informes de auditoría, los controles internos, y el cumplimiento con las directrices que guían los aspectos financieros, operativos y administrativos de la gestión del Emisor.

b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.

La designación de Directores del Emisor no está sujeta a criterios de independencia.

c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.

La designación de Directores del Emisor no está sujeta a criterios de independencia.

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

El Emisor no cuenta con reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de accionistas o directores.

e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.

La Junta Directiva no cuenta con Comités.

f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.

Salvo lo dispuesto en el Pacto Social y las disposiciones legales vigentes, la Junta Directiva no cuenta con reglas sobre la celebración de reuniones de trabajo y levantamiento de actas.

g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.

El Emisor no cuenta con ninguna regla que confiera a los directores y dignatarios el derecho a recabar y obtener información.

3. Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.

El Emisor no ha adoptado un Código de Ética.

JUNTA DIRECTIVA

4. Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:

a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.

El Emisor no cuenta con reglas sobre políticas de información y comunicación con accionistas y terceros.

b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.

El Emisor no cuenta con reglas sobre conflictos de intereses entre Directores y Dignatarios o sobre la toma de decisiones

c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.

No aplica. El Emisor no cuenta con ejecutivos ni empleados.

d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.

No aplica. El Emisor no cuenta con ejecutivos ni empleados.

e. Control razonable del riesgo.

La Junta Directiva en pleno supervisa el control razonable de los riesgos de la gestión del Emisor.

f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.

La Junta Directiva en pleno supervisa la preparación de registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.

g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.

La Junta Directiva en pleno supervisa la protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.

h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).

No aplica. El capital accionario del Emisor consiste en valores no registrados.

i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.

La Junta Directiva en pleno supervisa los mecanismos de control interno del Emisor.

5. Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.

El Emisor no cuenta con reglas que contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.

COMPOSICIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA**a. Número de Directores de la Sociedad**

Cuatro (4) Directores

b. Número de Directores Independientes de la Administración

Ninguno de los Directores tiene funciones administrativas. Adicionalmente, el Emisor no cuenta con ejecutivos ni empleados.

c. Número de Directores Independientes de los Accionistas

Todos los Directores están vinculados con los dos propietarios efectivos del capital accionario de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.

ACCIONISTAS**7. Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:****a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).**

El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia.

b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).

El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos.

c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).

El Pacto Social del Emisor contiene reglas respecto de la celebración de reuniones de la Junta General de Accionistas y el ejercicio del derecho a voto por parte de los accionistas.

- d. **Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).**

El Emisor no cuenta con reglas sobre acceso a información referente a la remuneración de los miembros de la Junta Directiva.

- e. **Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).**

No aplica. El Emisor no cuenta con ejecutivos ni empleados.

- f. **Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).**

No aplica. El Emisor no cuenta con ejecutivos ni empleados.

COMITÉS DE LA JUNTA DIRECTIVA

8. **Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:**

- a. **Comité de Auditoría; o su denominación equivalente**

La Junta Directiva no cuenta con Comités.

- b. **Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente**

La Junta Directiva no cuenta con Comités.

- c. **Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente**

La Junta Directiva no cuenta con Comités.

- d. **Otros:**

La Junta Directiva no cuenta con Comités.

9. **En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte.**

- a. **Comité de Auditoría**

No aplica.

- b. **Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.**

No aplica.

- c. **Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.**

No aplica.

VI. Conformación de los Comités de la Junta Directiva

10. Indique cómo están conformados los Comités de:

- a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero).

No aplica.

- b. Cumplimiento y Administración de Riesgos

No aplica.

- c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.

No aplica.

V PARTE ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

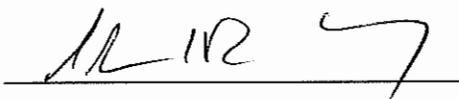
Presente los Estados Financieros anuales, auditados por un Contador Público Autorizado de las personas que han servido de garantes o fiadores de los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, cuando aplique. No aplica.

VI PARTE DIVULGACIÓN

Este informe de Actualización Trimestral estará disponible a los inversionistas y al público en general para ser consultado libremente en las páginas de Internet (*web sites*) de la Comisión Nacional de Valores de Panamá (www.conaval.gob.pa) y Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (www.panabolsa.com).

FIRMA(S)

El Informe de Actualización Anual deberá ser firmado por la o las personas que, individual o conjuntamente, ejerza(n) la representación legal del emisor, según su Pacto Social. El nombre de cada persona que suscribe deberá estar escrito debajo de su firma.



Alexander Petrosky Boyd
Representante Legal

Representante Legal 

Fecha de este Informe: 28 de marzo de 2019

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

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



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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018, los estados de resultados, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2018, 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 (NIIF).

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Párrafo de Énfasis

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 8 a los estados financieros en donde se describen los saldos y transacciones con partes relacionadas. Estos saldos y transacciones tienen efectos importantes en la situación financiera, el desempeño financiero y los flujos de efectivo de la Compañía.

Asuntos Claves de la Auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

Valuación de las propiedades de inversión (B/.251,873,589)

Véanse las Notas 3 (b) y 7 a los estados financieros.

Asunto clave de la auditoría

Las propiedades de inversión se mantienen a valor razonable en los estados financieros de la Compañía y, en cada período, el cambio en el valor razonable se refleja en el estado de resultados de la Compañía. Los modelos de valoración aplicados son complejos y requieren la consideración de las condiciones de mercado existentes, las estimaciones relativas a los ingresos de alquiler, la ocupación y los costos de administración de la propiedad.

Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Para esta área nuestros procedimientos de auditoría incluyeron, entre otros, la evaluación de las competencias de los expertos externos contratados por la Compañía para realizar la valuación de las propiedades de inversión, en el contexto de su capacidad para generar una estimación confiable del valor razonable. La evaluación de los expertos externos incluyó, pero no se limitó a, la evaluación de sus competencias profesionales, la experiencia e independencia de la Compañía. Nos reunimos con los expertos de valuación para discutir su metodología de valuación aplicada. Utilizamos nuestros propios especialistas en valuación para asistirnos en la evaluación crítica de la metodología de valuación aplicada, y consideramos si ésta está en línea con los requerimientos contables y las mejores prácticas. Desafiamos todos los supuestos claves, incluidos los ingresos de alquiler, ocupación y los costos operativos de la propiedad. Específicamente, realizamos nuestra propia evaluación de estos insumos y comparamos los ingresos de alquiler de los contratos de arrendamiento actuales en base a muestreo, la ocupación de las oficinas y locales hacia los reportes de ingresos de alquiler y los costos de operación de la propiedad con los costos reales del año.

Se evaluó si las revelaciones de la Compañía con respecto a los insumos utilizados para la valuación de la propiedad de inversión reflejaban los supuestos utilizados y cumplían con los requisitos de las Normas Internacionales de Información Financiera pertinentes.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con los Estados Financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar la Compañía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Compañía.

Responsabilidad de Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el 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 Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualesquiera deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros del periodo corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Ezequiel Tem.

KPMG

Panamá, República de Panamá
28 de marzo de 2019

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.**(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)**

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2018

(Expresado en Balboas)

Activos	Nota	2018	2017
Activos corrientes			
Efectivo	6, 8, 14, 20, 21	5,157,651	3,056,600
Cuentas por cobrar:			
Alquileres, neto	4, 8, 21	868,164	1,536,378
Compañía relacionada	8	560,968	0
Total de cuentas por cobrar		<u>1,429,132</u>	<u>1,536,378</u>
Adelantos a proveedores		413	7,041
Gastos pagados por adelantado		184,363	156,638
Impuestos pagados por adelantado		70,707	853,912
Total de activos corrientes		<u>6,842,266</u>	<u>5,610,569</u>
Activos no corrientes			
Propiedades de inversión	9, 14	251,873,589	254,640,075
Construcción en proceso	10	1,974,939	268,900
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	11	688,754	914,724
Alquileres por cobrar a futuro	8, 12, 14, 20	4,578,963	4,065,192
Cuenta por cobrar compañía relacionada	8	0	529,967
Gasto pagado por adelantado		291,646	0
Depósitos en garantía		18,333	18,333
Total de activos no corrientes		<u>259,426,224</u>	<u>260,437,191</u>
Total de activos		<u><u>266,268,490</u></u>	<u><u>266,047,760</u></u>

Las notas en las páginas 10 a la 41 son parte integral de los estados financieros.

<u>Pasivos</u>	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar:			
Proveedores		843,389	464,216
Intereses	8	735,069	810,416
Otras	13	60,394	77,202
Total de cuentas por pagar	20, 21	<u>1,638,852</u>	<u>1,351,834</u>
Ingresos diferidos		419,067	440,920
Adelantos recibidos de clientes	8, 20, 21	<u>197,238</u>	<u>221,402</u>
Total de pasivos corrientes		<u>2,255,157</u>	<u>2,014,156</u>
Pasivos no corrientes			
Bonos por pagar, neto	8, 14, 20, 21	89,652,313	89,610,389
Impuesto sobre la renta diferido	15	<u>8,610,052</u>	<u>8,655,501</u>
Total de pasivos no corrientes		<u>98,262,365</u>	<u>98,265,890</u>
Total de pasivos		<u>100,517,522</u>	<u>100,280,046</u>
<u>Patrimonio</u>			
Acciones comunes sin valor nominal, autorizadas 1,000,000, emitidas y en circulación 500,000			
acciones al valor asignado	16	5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas		160,750,968	160,833,237
Impuesto complementario		0	(65,523)
Total del patrimonio		<u>165,750,968</u>	<u>165,767,714</u>
Compromisos	19		
Total de pasivos y patrimonio		<u>266,268,490</u>	<u>266,047,760</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.**(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)**

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Ingresos por alquiler	7, 8, 10	<u>27,731,396</u>	<u>26,742,773</u>
Depreciación y amortización	11	(225,970)	(234,114)
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	4	(115,912)	0
Gastos de operación	8, 16, 22	(6,521,895)	(6,588,904)
Gastos generales y administrativos	8, 17, 22	(354,723)	(802,768)
Utilidad en operaciones		<u>20,512,896</u>	<u>19,116,987</u>
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	9	(2,766,486)	18,255,535
Resultados de la actividad de operación		<u>17,746,410</u>	<u>37,372,522</u>
Gastos de intereses		(5,425,000)	(5,741,687)
Amortización de costos por emisión de bonos		(41,924)	(169,839)
Penalidad por redención anticipada de bonos		0	(315,375)
Costos financieros	8, 14	<u>(5,466,924)</u>	<u>(6,226,901)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>12,279,486</u>	<u>31,145,621</u>
Impuesto sobre la renta:	15		
Corriente		(2,407,204)	(2,477,911)
Diferido		45,449	(159,389)
Total impuesto sobre la renta, neto		<u>(2,361,755)</u>	<u>(2,637,300)</u>
Utilidad neta		<u>9,917,731</u>	<u>28,508,321</u>
Utilidad neta por acción	18	<u>19.84</u>	<u>57.02</u>

Las notas en las páginas 10 a la 41 son parte integral de los estados financieros.

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresado en Balboas)

	Nota	Acciones comunes	Utilidades no distribuidas	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2017		5,000,000	140,682,304	0	145,682,304
Resultado integral total del año					
Utilidad neta		0	28,508,321	0	28,508,321
Total de resultados integrales del período		0	28,508,321	0	28,508,321
Contribuciones y distribuciones del accionista					
Impuesto complementario		0	0	(399,819)	(399,819)
Dividendos declarados		0	(8,357,388)	334,296	(8,023,092)
Total de contribuciones y distribuciones del accionista	18	0	(8,357,388)	(65,523)	(8,422,911)
Saldo al 31 de diciembre de 2017		<u>5,000,000</u>	<u>160,833,237</u>	<u>(65,523)</u>	<u>165,767,714</u>
Saldo al 1 de enero de 2018		5,000,000	160,833,237	(65,523)	165,767,714
Resultado integral total del año					
Utilidad neta		0	9,917,731	0	9,917,731
Total de resultados integrales del período		0	9,917,731	0	9,917,731
Contribuciones y distribuciones del accionista					
Dividendos declarados	18	0	(10,000,000)	65,523	(9,934,477)
Total de contribuciones y distribuciones del accionista		0	(10,000,000)	65,523	(9,934,477)
Saldo al 31 de diciembre de 2018		<u>5,000,000</u>	<u>160,750,968</u>	<u>0</u>	<u>165,750,968</u>

Las notas en las páginas 10 a la 41 son parte integral de los estados financieros

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad neta		9,917,731	28,508,321
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	11	225,970	234,114
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	4, 20	115,912	0
Amortización comision de venta	7	15,329	0
Gasto impuesto sobre la renta, neto	15	2,361,755	2,637,300
Costo de financiamiento, neto	14	5,466,924	6,226,901
Alquileres por cobrar a futuro	12	(513,771)	1,553,109
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	9	2,766,486	(18,255,535)
		<u>20,356,336</u>	<u>20,904,210</u>
Cambios en:			
Cuentas por cobrar		552,302	363,928
Cuentas por cobrar relacionadas		(31,001)	0
Adelantos a proveedores		6,628	79,763
Gastos pagados por adelantado		(334,700)	(31,021)
Impuestos pagados por adelantado		0	1,419,480
Cuentas por pagar proveedores		379,173	244,417
Cuentas por pagar relacionadas		0	(8,648)
Intereses por pagar		0	(21)
Otras cuentas por pagar		(16,808)	(1,382,238)
Ingresos diferidos		(21,853)	35,093
Adelantos recibidos de clientes		(24,164)	(165,125)
Flujos procedentes de actividades de operación		<u>20,865,913</u>	<u>21,459,838</u>
Intereses pagados		(5,500,347)	(5,625,347)
Impuesto sobre la renta pagado		(1,623,999)	(4,751,303)
Flujo neto generado por actividades de operación		<u>13,741,567</u>	<u>11,083,188</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Adquisición de mobiliario y equipo	11	0	(182,116)
Aumento en construcción en proceso	10	(1,706,039)	(268,900)
Flujo neto usado en actividades de inversión		<u>(1,706,039)</u>	<u>(451,016)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiación:			
Redención de bonos por pagar	14	0	(40,315,375)
Producto de emisión de valores	14	0	39,567,469
Dividendos pagados		(10,000,000)	(8,357,388)
Cuenta por pagar accionista	8	0	(642,612)
Impuesto complementario		65,523	(65,523)
Flujo neto usado en actividades de financiación		<u>(9,934,477)</u>	<u>(9,813,429)</u>
Aumento neto en el efectivo		2,101,051	818,743
Efectivo al inicio del año		3,056,600	2,237,857
Efectivo al final del año	6, 8, 20, 21	<u>5,157,651</u>	<u>3,056,600</u>

Las notas en las páginas 10 a la 41 son parte integral de los estados financieros.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre de 2018

(Expresado en Balboas)

(1) Operación y constitución

Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. (en adelante “la Compañía”) es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es el alquiler de oficinas del Centro de Negocios “Business Park”, localizado en Costa del Este en la ciudad de Panamá. La Compañía es una subsidiaria 100% poseída por Zigma International, Ltd. establecida en las Islas Vírgenes Británicas. La Compañía mantiene contrato con Hines Interests, S. A. de C. V. para la administración del Centro de Negocios “Business Park” (ver nota 17).

La Compañía está listada en la Bolsa de Valores de Panamá, la oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Ciudad de Panamá, Ave. Costa del Este, Centro de Negocios Business Park, piso 6. Al 31 de diciembre de 2018, la Compañía no mantenía empleados (2017: igual). La unidad de negocio de los arrendamientos y las gestiones administrativas de la Compañía son ejercidas por personal ejecutivo de compañías relacionadas.

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

Los estados financieros fueron aprobados por la administración el 26 de marzo de 2019.

Este es el primer conjunto de estados financieros anuales de la Compañía en los que se ha aplicado la NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes y la NIIF 9 Instrumentos Financieros. Los cambios en las políticas contables significativas se describen en la Nota 4.

(b) Base de medición

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

(c) Moneda funcional y de presentación

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

Notas a los estados financieros

(d) Uso de juicios y estimaciones

La preparación de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la administración efectúe juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones y supuestos son revisados regularmente. Los resultados de las revisiones de estimaciones contables son reconocidos en el período en que estos hayan sido revisados y cualquier otro período futuro que estos afecten.

i. Supuesto e incertidumbres en las estimaciones:

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en el período que terminará el 31 de diciembre de 2018, se incluye en la nota 7 de propiedades de inversión.

Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Compañía requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos.

La Compañía cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye Directivos que tienen la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3.

Los Directivos revisan regularmente las variables no observables significativas y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como avalúos de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, los Directivos evalúan la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del cual deberían clasificarse esas valorizaciones. Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva de la Compañía.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valorización, como sigue:

Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir: precios) o indirectamente (es decir: derivados de los precios).

Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Notas a los estados financieros

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo puede clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Compañía reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del periodo sobre el que se informa durante el período en que ocurrió el cambio.

(3) Resumen de políticas de contabilidad más importantes

A excepción en donde se indica que se dieron cambios, las políticas de contabilidad que se detallan a continuación han sido aplicadas consistentemente por la Compañía en todos los períodos presentados en estos estados financieros.

(a) Instrumentos financieros

i. Reconocimiento y medición inicial:

Los deudores comerciales e instrumentos de deuda emitidos inicialmente se reconocen cuando estos se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente cuando la Compañía se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

Un activo financiero (a menos que se aun deudor comercial sin un componente de financiación significativo) o pasivo financiero se mide inicialmente al valor razonable más en el caso de una partida no medida al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción directamente atribuibles a su adquisición o emisión. Un deudor comercial sin un componente d de financiación significativo se mide inicialmente al precio de la transacción.

ii. Clasificación y medición posterior:

Activos financieros – Política a partir del 1 de enero de 2018

En el reconocimiento inicial, un activo financiero se clasifica como medido a: costo amortizado, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales – inversión en deuda, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales – inversión en patrimonio, o a valor razonable con cambios en resultado.

Los activos financieros no se reclasifican después de su reconocimiento inicial, excepto si la Compañía cambia su modelo de negocio para gestionar los activos financieros, en cuyo caso todos los activos financieros afectados son reclasificados el primer día del primer período sobre el que se informa posterior al cambio en el modelo de negocio.

Notas a los estados financieros

Un activo financiero deberá medirse al costo amortizado si se cumplen las dos condiciones siguientes y no esta medido a valor razonable con cambios en resultados:

- El activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener flujos de efectivo contractuales; y
- Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe principal pendiente.

Una inversión en deuda deberá medirse al valor razonable con cambios en otros resultados integrales si se cumplen las dos condiciones siguientes y no esta medido al valor razonable con cambios en resultados:

- El activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto obteniendo los flujos de efectivo contractuales como vendiendo los activos financieros; y
- Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas específicas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

En el reconocimiento inicial de una inversión de patrimonio que no es mantenida para negociación, la Compañía puede realizar una elección irrevocable en el momento del reconocimiento inicial de presentar los cambios posteriores en el valor razonable en otros resultados integrales. Esta elección se hace individualmente para cada inversión.

Todos los activos financieros no clasificados como medidos al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otros resultados integrales como se describe anteriormente, son medidos al valor razonable con cambios en resultados.

Activos financieros – Evaluación del modelo de negocio: Política a partir del 1 de enero de 2018

La Compañía realiza una valuación del objetivo del modelo de negocio en el que se mantiene un activo financiero a nivel de cartera ya que es el que mejor refleja la manera en que se gestiona el negocio y en que se entrega la información a la gerencia. La información considerada incluye:

- Las políticas y los objetivos señalados para la cartera y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia de la gerencia se enfoca en cobrar ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que dichos activos están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;
- Como se evalúa el rendimiento de la cartera y como este se informa al personal clave de la gerencia de la Compañía;

Notas a los estados financieros

- Los riesgos que afectan el rendimiento del modelo de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y, en concreto, la forma en que se gestionan dichos riesgos;

Activos financieros – Evaluación de si los flujos de efectivo contractuales son solo pagos de principal y los intereses: Política aplicable a partir del 1 de enero de 2018.

Para propósitos de esta evaluación, el "principal" se define como el valor razonable del activo financiero en el momento del reconocimiento inicial. El "interés" se define como la contraprestación por el valor temporal de dinero por el riesgo crediticio asociado con el importe principal pendiente durante un período de tiempo concreto y por otros riesgos y costos de préstamo básicos (por ejemplo, el riesgo de liquidez y los costos administrativos), así como también un margen de utilidad.

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son sólo pagos del principal y los intereses. La Compañía considera los términos contractuales del instrumento. Esto incluye evaluar si un activo financiero contiene una condición contractual que pudiera cambiar el calendario o importe de los flujos de efectivo contractuales de manera que no cumpliría esta condición. Al hacer esta evaluación, la Compañía considera:

- Hechos contingentes que cambiaran el importe o el calendario de los flujos de efectivo;
- Características de pago anticipado y prórroga; y
- Términos que limitan el derecho de la Compañía a los flujos de efectivo procedentes de activos específicos.

Activos financieros – Medición posterior y ganancias y pérdidas: Política a partir del 1 de enero de 2018.

Activos financieros a costo amortizado

Estos activos se miden posteriormente al costo amortizado usando el método del interés efectivo. El costo amortizado se reduce por las pérdidas por deterioro. El ingreso por intereses (si lo hubiese) y el deterioro se reconoce en resultados. Cualquier ganancia o pérdida en la baja en cuentas se reconoce en el resultado.

Política contable aplicable antes del 1 de enero de 2018

La Compañía clasifica los activos financieros no derivados en préstamos y partidas por cobrar y clasifica los pasivos financieros no derivados en otros pasivos financieros.

i. Activos financieros y pasivos financieros no derivados - Reconocimiento y baja en cuentas

La Compañía reconoce inicialmente los préstamos y partidas por cobrar en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente en la fecha de contratación cuando la Compañía se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.

(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

La Compañía da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y ventajas de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos. Cualquier participación en estos activos financieros dados de baja en cuentas que sea creada o retenida por la Compañía es reconocida como un activo o pasivo separado.

La Compañía da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien hayan expirado.

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su importe neto, cuando y solo cuando la Compañía tenga, en el momento actual, el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos y tenga la intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

ii. Activos financieros no derivados - Medición

Préstamos y partidas por cobrar

Estos activos inicialmente se miden al valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posteriormente, se miden al costo amortizado menos cualquier deterioro.

iii. Pasivos financieros no derivados - Medición

Los pasivos financieros no derivados se miden inicialmente al valor razonable menos los costos de transacción directamente atribuibles. Posteriormente, se miden al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

Compensación

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su importe neto, cuando y sólo cuando la Compañía tenga, en el momento actual, el derecho exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos y tenga la intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

(b) Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión, consisten en terrenos y edificios, están valuadas al valor razonable. Este valor se obtiene por medio de evaluadores independientes. Los avalúos son actualizados anualmente y cualquier cambio en el valor razonable es reconocido en el estado de resultados. Las propiedades de inversión son dadas de baja cuando las mismas han sido dispuestas.

Notas a los estados financieros

Los edificios clasificados como propiedades de inversión no están sujetos a depreciación. Las propiedades de inversión en construcción están medidas al valor razonable, si se considera que el valor razonable es confiable. Para las propiedades de inversión en construcción para las cuales el valor razonable no puede ser determinado con fiabilidad, pero para las cuales la Compañía espera que el valor razonable de la propiedad será determinado de forma fiable cuando la construcción esté completa, son medidos al costo menos cualquier deterioro hasta cuando el valor razonable sea fiable o cuando la construcción esté completa, lo que se suceda primero.

Si la propiedad de inversión se convierte a una propiedad ocupada por el dueño, es reclasificada a propiedad, mobiliario, equipos y mejoras. El valor razonable a la fecha de la reclasificación se convierte en su costo para propósitos contables subsiguientes.

(c) Construcciones en proceso

Los pagos de proyectos en construcción, incluyendo los costos de ingeniería y otros costos son capitalizados. Los saldos de construcción en proceso serán transferidos a los activos respectivos cuando los activos estén disponibles para el uso esperado. También se incluyen los costos de financiamiento adquiridos para la construcción que son capitalizados como un componente de los costos de construcción en proceso, durante esta etapa. La capitalización de los costos de financiamiento termina cuando sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar el activo calificado para su uso o venta se hayan terminado. Al 31 de diciembre de 2018, no hubo costos de interés que hubieran requerido ser capitalizados (2017: igual).

(d) Mobiliario, equipos y mejoras

Activos propios:

El mobiliario, equipos y mejoras son medidos al costo menos depreciación acumulada.

Costos posteriores:

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con el desembolso fluyan hacia la Compañía, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni prolongan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

Depreciación y amortización:

El mobiliario, equipos y mejoras son depreciados y amortizados utilizando el método de línea recta, con base a la vida útil estimada de los activos respectivos. El gasto de depreciación y amortización se carga a resultado de las operaciones corrientes.

Notas a los estados financieros

La vida estimada de los activos es como sigue:

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

Los métodos de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisarán a cada fecha de reporte y se ajustan si es necesario.

(e) *Deterioro de activos*

Activos financieros no derivados

Política aplicable a partir del 1 de enero de 2018

Instrumentos financieros y cuentas por cobrar por arrendamientos

La Compañía reconoce correcciones de valor para pérdidas crediticias esperadas por:

- Los activos financieros medidos al costo amortizado

La Compañía mide las correcciones del valor por un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo.

Las correcciones de valor por cuentas por cobrar comerciales siempre se miden por un importe igual al de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida.

Al determinar si el riesgo crediticio de un activo financiero ha aumentado significativamente desde del reconocimiento inicial al estimar las pérdidas crediticias esperadas, la Compañía considera la información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costos o esfuerzos indebidos. Esta incluye información y análisis cuantitativos y cualitativos, basada en la experiencia histórica de la Compañía y una evaluación crediticia informada incluida aquella referida a un futuro.

La Compañía asume que el riesgo crediticio de un activo financiero ha aumentado significativamente si tiene una mora de más de 90 días.

La Compañía considera que un activo financiero está en incumplimiento cuando:

- No es probable que el prestatario pague sus obligaciones crediticias por completo a la Compañía o
- El activo financiero tiene una mora de más de 90 días o más

Las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida son las pérdidas crediticias que resultan de todos los posibles sucesos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

Notas a los estados financieros

Las pérdidas crediticias esperadas de doce meses son la parte de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo que proceden de sucesos de incumplimiento sobre un instrumento financiero que esta posiblemente dentro de los 12 meses después de la fecha de presentación (o un período inferior si el instrumento tiene una vida de menos de doce meses).

El período máximo considerado al estimar las pérdidas crediticias esperadas es el período contractual máximo durante el que la Compañía está expuesta al riesgo de crédito.

Medición de las pérdidas crediticias esperadas

Las pérdidas crediticias esperadas son el promedio ponderado por probabilidad de las pérdidas crediticias. Otras pérdidas crediticias se miden como el valor presente de las insuficiencias del efectivo (es decir, la diferencia entre el flujo de efectivo adeudado a la entidad de acuerdo con el contrato y los flujos de efectivo que la Compañía esperaba recibir).

Las pérdidas crediticias son descontadas usando la tasa de interés efectiva del activo financiero.

Activos financieros con deterioro crediticio

En cada fecha de presentación, la Compañía evalúa si los activos financiero registrados al costo amortizado tienen deterioro crediticio. Un activo financiero tiene "deterioro crediticio cuando han ocurrido uno o más sucesos que tienen un impacto perjudicial sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

Evidencia de que un activo financiero tiene deterioro crediticio incluye los siguientes datos observables:

- Dificultades financieras significativas del emisor o del prestatario
- Un incumplimiento o un suceso de mora de más de 90 días
- La reestructuración de un préstamo o adelanto por parte de la Compañía en términos que este no consideraría de otra manera
- Se está convirtiendo en probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o
- La desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras.

Presentación de la corrección del valor para pérdidas crediticias esperadas en el estado de situación financiera

Las correcciones del valor para los activos financieros medidos al costo amortizado se deducen del importe en libros bruto de los activos.

Notas a los estados financieros

Castigo

El importe en libros bruto de un activo financiero se castiga cuando la Compañía no tiene expectativas razonables de recuperar un activo financiero en su totalidad o una porción del mismo. La Compañía hace una evaluación individual de la oportunidad y el alcance del castigo con base en si existe o no una expectativa razonable de recuperación. La Compañía no espera que exista una recuperación significativa del importe castigado. No obstante, los activos financieros que son castigados podrían estar sujetos a actividades a fin de cumplir con los procedimientos de la Compañía para la recuperación de los importes adeudados.

(f) Capital social

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles directamente a la emisión de acciones son reconocidos como una deducción del patrimonio, neto de cualquier efecto tributario.

(g) Impuesto sobre la renta

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

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

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

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

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

Notas a los estados financieros

(h) Ingresos de actividades ordinarias

Ingresos por alquileres:

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

Ingresos por servicios:

Los ingresos por servicios y cargos administrativos son reconocidos cuando el control del servicio es trasladado al cliente, lo cual es cuando el servicio es brindado.

Ingresos diferidos por alquiler:

Los ingresos diferidos por alquiler consisten en la facturación del canon de arrendamiento con un mes de anticipación de aquellos contratos por alquiler que así lo indique. Los ingresos son reconocidos en el estado de resultados en el mes correspondiente.

Alquileres por cobrar a futuro:

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

(i) Costos financieros

Los costos financieros de la Compañía incluyen gastos de intereses y la amortización de los costos financieros diferidos.

Los gastos de intereses consisten en los generados por las obligaciones financieras.

Los costos financieros diferidos consisten en costos de emisión de bonos por honorarios pagados neto de cualquier prima. Estos costos diferidos por emisión de bonos, son amortizados basados en la vigencia de los mismos, usando el método de tasa de interés efectiva.

(j) Utilidad neta por acción

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

(k) Información de segmento

Un segmento de operación es un componente de la Compañía que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes de la Compañía. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Gerente General de la Compañía para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (ver nota 5).

Notas a los estados financieros

(I) *Normas emitidas no adoptadas*

Una serie de nuevas normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2018 y su aplicación anticipada está permitida; sin embargo, las siguientes normas nuevas o sus modificaciones no han sido aplicadas anticipadamente por la Compañía en la preparación de estos estados financieros.

NIIF 16 - Arrendamientos

Se requiere que la Compañía adopte la NIIF 16 - Arrendamientos a partir del 1 de enero de 2019. La Compañía ha evaluado el impacto estimado que la aplicación inicial que la NIIF 16 tendrá sobre sus estados financieros.

La NIIF 16 introduce un modelo de arrendamiento contable único para los arrendatarios. El arrendatario reconoce un activo por derecho de uso que representa su derecho a usar el activo subyacente y un pasivo por arrendamiento que representa su obligación de hacer pagos por arrendamiento. Existen exenciones de reconocimiento para los arrendamientos de corto plazo y los arrendamientos de partidas de bajo valor. La contabilidad del arrendador permanece similar a la de la norma actual, es decir, los arrendadores continúan clasificando los arrendamientos como financieros u operativos.

La NIIF 16 reemplaza las guías sobre arrendamientos existentes incluyendo la NIC 17 Arrendamientos, la CINIIF 4 Determinación de si un Acuerdo Contiene un Arrendamiento, la SIC-15 Arrendamientos Operativos – Incentivos y la SIC 27 Evaluación de la Esencia de las Transacciones que Adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento.

Arrendamientos en los que la Compañía es un arrendatario

La Compañía no es arrendatario al cierre de diciembre de 2018 y no ha firmado arrendamientos para los siguientes años, por consiguiente no se espera tenga un efecto la adopción.

Transición

El Grupo aplicará la NIIF 16, a partir del 1 de enero de 2019.

Otras normas

No se espera que las siguientes normas e interpretaciones modificadas tengan un impacto significativo sobre los estados financieros consolidados del Grupo.

- *CINIIF 23 Incertidumbre sobre Tratamientos de Impuesto a las Ganancias*
- *Características de Pago Anticipado como Compensación Negativa (Modificaciones a la Norma NIIF9)*
- *Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos (Modificaciones da la Norma NIC 28)*
- *Mejoras Anuales a las Normas NIIF, Ciclo 2015-2017 – diversas normas*
- *Modificaciones a Referencias al Marco Conceptual en las Normas NIIF*

Notas a los estados financieros

(4) Cambios en las políticas contables significativas

La Compañía ha aplicado inicialmente la NIIF 15 (ver A) y la NIIF 9 (ver B) a partir del 1 de enero de 2018. Algunas otras entrarán en vigencia a partir del 1 de enero de 2018, pero no tienen un efecto importante en los estados financieros de la Compañía.

Debido a los métodos de transición elegidos por la Compañía al aplicar estas normas, la información comparativa incluida en estos estados financieros no ha sido reexpresada para reflejar los requerimientos de las nuevas normas.

El efecto de la aplicación inicial de estas normas se atribuye principalmente a lo siguiente:

1. No hubo efecto en la aplicación de la NIIF 15;
2. Aumento en las pérdidas por deterioro reconocidas por activo financiero

A. NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

La Norma NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Reemplazó a las Norma NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, la Norma NIC 11 Contratos de Construcción y las interpretaciones relacionadas.

Bajo la Norma NIIF 15, los ingresos se reconocen cuando el cliente obtenga el control de los bienes o servicios. La determinación de la oportunidad de la transferencia de control en un momento determinado o a lo largo del tiempo-requiere juicio.

La compañía al adoptar la NIIF 15 no ha reconocido ningún efecto en la aplicación inicial de esta norma en la fecha de aplicación inicial (es decir, el 1 de enero de 2018) En consecuencia, la información presentada para el 2017 no ha sido reexpresada - es decir, está presentada, como fue informada previamente, bajo la NIC 18, NIC 11 y las interpretaciones relacionadas.

Adicionalmente, los requerimientos de revelación de la NIIF 15 por lo general no han sido aplicados a la información comparativa.

B. NIIF 9 Instrumentos Financieros

La NIIF 9 establece los requerimientos para el reconocimiento y la medición de los activos financieros, los pasivos financieros y algunos contratos de compra o venta de partidas no financieras. Esta norma reemplaza la Norma NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

Como resultado de la adopción de la NIIF 9, la Compañía ha adoptado modificaciones consecuentes a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros que requieren que el deterioro del valor de los activos financieros se presente en una partida separada en el estado de resultados. Anteriormente, el enfoque de la Compañía era incluir el deterioro de los deudores comerciales en gastos. No se reconoció un aumento en la provisión para deterioro por estas partidas por cobrar en el 1 de enero de 2018 debido a que no hubo un impacto material cuando se realizó la transición a la NIIF 9.

Al 31 de diciembre de 2018 la empresa hizo valorización de la cartera y reconoció pérdida por deterioro del valor de deudores comerciales por B/.115,912.

Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros

La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral (VRCORI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). La clasificación de los activos financieros bajo la NIIF 9 por lo general se basa en el modelo de negocios en el que un activo financiero es gestionado y en sus características de flujo de efectivo contractual. La NIIF 9 elimina las categorías previas de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponible para la venta. Bajo la NIIF 9, los derivados incorporados en contratos en los que el principal es un activo financiero dentro del alcance de la norma nunca se separan. En cambio, se evalúa la clasificación del instrumento financiero híbrido tomado como un todo.

La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación y medición de los pasivos financieros.

La adopción de la NIIF 9 no ha tenido un efecto significativo sobre las políticas contables relacionadas con los pasivos financieros y los instrumentos financieros derivados.

El efecto de la adopción de la NIIF 9 sobre el importe en libros de los activos financieros al 1 de enero de 2018 se relaciona únicamente con los nuevos requerimientos de deterioro.

	<u>Nota</u>	<u>Clasificación original bajo NIC 39</u>	<u>Nueva clasificación bajo NIIF 9</u>	<u>Importe en libros original bajo la Norma NIC 39</u>	<u>Nuevo importe en libros bajo la norma NIIF 9</u>
Activos financieros					
Deudores comerciales y otras partidas por cobrar	a	Préstamos y partidas por cobrar	Costo amortizado	1,536,378	1,536,378
Efectivo	a	Préstamos y partidas por cobrar	Costo amortizado	<u>3,056,600</u>	<u>3,056,600</u>
Total de activos financieros				<u>4,592,978</u>	<u>4,592,978</u>
Pasivos financieros					
Bonos por pagar		Otros pasivos financieros	Otros pasivos financieros	89,610,389	89,610,389
Acreedores comerciales		Otros pasivos financieros	Otros pasivos financieros	<u>1,351,834</u>	<u>1,351,834</u>
Total de pasivos financieros				<u>90,962,223</u>	<u>90,962,223</u>

Notas a los estados financieros

Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros

- a. Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que estaban clasificados como préstamos y partidas por cobrar bajo la NIC 39 ahora se clasifican a costo amortizado. No se reconoció un aumento en la provisión para deterioro por estas partidas por cobrar en las ganancias acumuladas iniciales al 1 de enero de 2018 debido a que no hubo un impacto material cuando se realizó la transición a la NIIF 9.

Deterioro del valor de activos financieros

La NIIF 9 reemplaza el modelo de “pérdida incurrida” de la NIC 39 por un modelo de “pérdida crediticia esperada” (PCE). El nuevo modelo de deterioro aplica a los activos financieros medidos al costo amortizado y los activos de contrato.

Para los activos dentro del alcance del modelo de deterioro de la NIIF 9, por lo general se espera que las pérdidas por deterioro aumenten y se vuelvan más volátiles. La Compañía ha determinado que la aplicación de los requerimientos de deterioro de la NIIF 9 al 1 de enero de 2018 no resulta en una provisión.

Transición

Los cambios en las políticas contables que resultan de la adopción de la NIIF 9 se han aplicado de forma acumulada.

(5) Segmento de operación

La Compañía tiene un único segmento reportable que son los arrendamientos de propiedades de inversión, el cual es la única unidad estratégica de negocio. La unidad estratégica de negocio ofrece un servicio, por lo que no requiere de diferentes tecnologías y estrategias de comercialización. Para esta unidad estratégica de negocios, la administración examina los informes de gestión interna periódicamente. El funcionamiento del segmento son los arrendamientos de oficinas y locales para uso comercial presentados en propiedades de inversión.

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

(6) Efectivo

El efectivo se compone de fondo de caja menuda y cuentas corrientes en bancos locales.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(7) Ingresos de contratos con clientes

A. Desagregación de los ingresos de actividades ordinarias de contratos con clientes

A continuación presentamos el desglose de los ingresos por actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Alquiler		
Oficinas	21,675,947	20,296,836
Estacionamientos	1,573,989	1,547,115
Aire acondicionado	1,826,241	2,022,004
Bodegas	197,732	194,764
Mejoras	<u>124,484</u>	<u>103,736</u>
	25,398,393	24,164,455
Servicios		
Comisión	12,509	8,470
Administración	2,038,693	2,140,082
Otros	<u>281,801</u>	<u>429,766</u>
	<u>27,731,396</u>	<u>26,742,773</u>

Todos los ingresos son generados en la República de Panamá. Los ingresos reconocidos en relación con los servicios prestados a los clientes se reconocen a través del tiempo.

B. Pasivos de contrato

Los pasivos del contrato se relacionan básicamente con la contraprestación anticipada recibida de los clientes por el alquiler de oficinas y espacios de bodegas y por las obligaciones de desempeño diferidas, por las que los ingresos se reconocen a lo largo del tiempo.

No se presenta información sobre las obligaciones de desempeño restantes al 31 de diciembre de 2018 que tienen una duración original esperada de un año o menos, según lo permitido por la Norma NIIF 15.

C. Costos de contrato

La Administración espera que las comisiones pagadas a intermediarios como resultado de obtener contratos de alquiler son recuperables. La Compañía ha capitalizado aquellos costos incurridos en 2018 por un monto de B/.363,587 (2017: B/.0).

Las comisiones capitalizadas son amortizadas cuando el ingreso relacionado es reconocido. Al cierre de 2018, el monto amortizado fue de B/.15,329 y no se han identificado deterioros en estos costos capitalizados.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(8) Saldos y transacciones con compañías relacionadas

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

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Efectivo	<u>5,147,520</u>	<u>3,052,705</u>
Cuentas por cobrar	<u>560,968</u>	<u>529,967</u>
Alquileres por cobrar a futuro	<u>1,791,589</u>	<u>1,538,315</u>
Adelantos recibidos de clientes	<u>112,999</u>	<u>113,200</u>
Intereses por pagar	<u>735,069</u>	<u>810,416</u>
Bonos por pagar	<u>89,652,313</u>	<u>89,610,389</u>
Ingresos por alquileres	<u>5,087,419</u>	<u>5,235,075</u>
Gastos de operación	<u>333,132</u>	<u>226,702</u>
Gastos generales y administrativos	<u>93,597</u>	<u>76,175</u>
Costos financieros, neto	<u>5,466,924</u>	<u>6,226,901</u>

Las cuentas por cobrar y pagar con partes relacionadas no generan intereses, no tienen garantías colaterales asociadas, ni tienen fecha de vencimiento, excepto por los bonos por pagar (Ver nota 14).

(9) Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

(a) Conciliación del importe en libros:

	<u>2018</u>		<u>Valor</u>
	<u>Terrenos</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Razonable</u>
Saldo al inicio	96,847,451	157,792,624	254,640,075
Cambio en valor razonable	<u>(2,492,250)</u>	<u>(274,236)</u>	<u>(2,766,486)</u>
Saldo al final	<u>94,355,201</u>	<u>157,518,388</u>	<u>251,873,589</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

	<u>2017</u>		<u>Valor</u>
	<u>Terrenos</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Razonable</u>
Saldo al inicio	93,341,655	143,042,885	236,384,540
Cambio en valor razonable	<u>3,505,796</u>	<u>14,749,739</u>	<u>18,255,535</u>
Saldo al final	<u>96,847,451</u>	<u>157,792,624</u>	<u>254,640,075</u>

La Compañía clasifica el edificio y los terrenos, donde está construido el centro de negocios "Business Park", como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedades de Inversión", los cuales corresponden a espacios comerciales que son arrendados a terceros. Cada uno de los arrendamientos contiene un período inicial no cancelable de 5 años con un porcentaje incremental anual del 3%. Como lo permite la norma, la Compañía adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión.

Las renovaciones posteriores son negociadas con el arrendatario e históricamente el promedio de los períodos de renovación es de 5 años. Estas propiedades generaron un ingreso por alquiler de B/.27,731,396 en el año 2018 (2017: B/.26,742,773).

Los gastos de operación, incluidos en los gastos generales y administrativos, relacionados con las propiedades de inversión se detallan en las notas 16 y 17.

La terminación natural de algunos contratos de arrendamiento, que no han sido renovados, o que han sido renovados, pero con una reducción en el metraje arrendado, combinado con el importante crecimiento de la oferta de oficinas disponibles en el mercado inmobiliario, ha producido una reducción en el canon de arrendamiento en todos los segmentos, lo que impactó las estimaciones y supuestos aplicados por el método de flujo de caja descontado de los ingresos, usado por el avalúo efectuado al 31 de diciembre de 2018 para determinar el valor razonable dando como resultado una disminución (2017: aumento) en el valor razonable de las propiedades.

Medición del valor razonable:

i. Jerarquía del valor razonable

El valor razonable de las propiedades de inversión fue determinado por peritos externos independientes con una capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de la valoración. Los peritos independientes proporcionan el valor razonable de la cartera de propiedades de inversión de la Compañía cada doce meses.

El valor razonable de las propiedades de inversión de B/.251,873,589 (2017: B/.254,640,075) se ha clasificado como un valor razonable Nivel 3 sobre la base de la técnica de valoración y variables no observables significativas usadas.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

A continuación se detallan las técnicas de valorización usadas para medir el valor razonable de las propiedades de inversión, así como las variables no observables significativas usadas.

ii. Técnica de valoración

El método utilizado para definir el valor de la propiedad de inversión se detalla seguidamente:

Enfoque de Valor Razonable: Este enfoque proporciona una indicación del valor de la propiedad utilizando los flujos de efectivo futuros convirtiéndolos en un único valor actual. Esta metodología consiste en descontar todos los flujos de cajas futuros producto de los ingresos de renta y reembolso de mantenimiento de los contratos de arrendamientos, asumiendo un porcentaje de ocupación paulatino por un período de 10 años para el espacio disponible y descontado a una tasa de descuento nominal que toma en consideración el valor de financiamiento y valor del capital de inversión.

Se determinó que el valor razonable del terreno y del edificio se calculará sobre la base de enfoque de valor razonable.

iii. Variables no observadas significativas

El canon de arrendamiento promedio para el 2018 estuvo en B/.24.03 el m2 (2017: B/.24.23 el m2), según superficie y amenidades para este tipo de propiedad.

Para el 2018, la propiedad posee una ocupación de 82.59% (2017: 81.45%,).

iv. Interrelación entre las variables claves no observables en el mercado y la medición del valor razonable

El crecimiento esperado de la cuota de arrendamiento de mercado fuera mayor (menor).

El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si la tasa de ocupación fuera mayor (menor).

(10) Construcción en proceso

	<u>2018</u>			
	<u>Saldo al inicio del año</u>	<u>Aumento</u>	<u>Transferencias</u>	<u>Saldo al final del periodo</u>
Construcción	268,900	1,706,039	_____0	1,974,939
	<u>2017</u>			
	<u>Saldo al inicio del año</u>	<u>Aumento</u>	<u>Transferencias</u>	<u>Saldo al final del año</u>
Construcción	_____0	268,900	_____0	268,900

Al 31 de diciembre de 2018, el saldo consiste en el cambio de respiraderos en las azoteas de las torres del Business Park, y impermeabilización de las azoteas.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(11) Mobiliario, equipos y mejoras, neto

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

	Mobiliario y Equipo	Equipo de Gimnasio	Mejoras a la propiedad	Total
Costo				
Saldo al 1 de enero de 2017	1,007,116	218,257	1,162,586	2,387,959
Adquisiciones	<u>182,116</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>182,116</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>1,189,232</u>	<u>218,257</u>	<u>1,162,586</u>	<u>2,570,075</u>
Saldo al 1 de enero de 2018	<u>1,189,232</u>	<u>218,257</u>	<u>1,162,586</u>	<u>2,570,075</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018	<u>1,189,232</u>	<u>218,257</u>	<u>1,162,586</u>	<u>2,570,075</u>
Depreciación y amortización acumuladas				
Saldo al 1 de enero de 2017	458,271	203,299	759,667	1,421,237
Depreciación del año	<u>115,169</u>	<u>11,219</u>	<u>107,726</u>	<u>234,114</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>573,440</u>	<u>214,518</u>	<u>867,393</u>	<u>1,655,351</u>
Saldo al 1 de enero de 2018	<u>573,440</u>	<u>214,518</u>	<u>867,393</u>	<u>1,655,351</u>
Depreciación del año	<u>124,547</u>	<u>136</u>	<u>101,287</u>	<u>225,970</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018	<u>697,987</u>	<u>214,654</u>	<u>968,680</u>	<u>1,881,321</u>
Valor según libros				
Al 1 de enero de 2017	<u>648,845</u>	<u>14,958</u>	<u>402,919</u>	<u>966,722</u>
Al 31 de diciembre de 2017	<u>615,792</u>	<u>3,739</u>	<u>295,193</u>	<u>914,724</u>
Al 1 de enero de 2018	<u>615,792</u>	<u>3,739</u>	<u>295,193</u>	<u>914,724</u>
Al 31 de diciembre de 2018	<u>491,245</u>	<u>3,603</u>	<u>193,906</u>	<u>688,754</u>

(12) Alquileres por cobrar a futuro

De acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17, la Compañía ha reconocido en el estado de resultados un aumento proporcional en los ingresos de alquileres por cobrar en el futuro, por B/.513,771 (2017: disminución de B/.1,553,109).

Al 31 de diciembre los cobros futuros mínimos totales estimados en línea recta bajo arrendamiento operativo, en los contratos de arrendamiento, se detallan a continuación:

Período	2018	2017
Hasta un año	<u>21,334,793</u>	<u>19,725,066</u>
Entre dos y cinco años	<u>65,982,497</u>	<u>61,441,988</u>
Más de cinco años	<u>33,227,306</u>	<u>38,615,693</u>

(13) Otras cuentas por pagar

Las otras cuentas por pagar se detallan a continuación:

	2018	2017
I.T.B.M.S.	60,394	75,970
Otras	<u>0</u>	<u>1,232</u>
	<u>60,394</u>	<u>77,202</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(14) Bonos por pagar, neto

Al 31 de diciembre de 2018, los bonos por pagar, netos consisten en lo siguiente:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de Interés anual</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Bonos – Serie B	15 de abril de 2024	6.25%	40,000,000	40,000,000
Bonos corporativos 2014	15 de abril de 2024	6.25%	10,000,000	10,000,000
Bonos corporativos 2017	15 de abril de 2027	5.75%	<u>40,000,000</u>	<u>40,000,000</u>
Menos:			90,000,000	90,000,000
Costos financieros diferido			<u>(347,687)</u>	<u>(389,611)</u>
			<u>89,652,313</u>	<u>89,610,389</u>

Bonos Serie A y B

La Junta Directiva de Desarrollo Inmobiliario del Este S.A. mediante resolución del 24 de mayo de 2010 autoriza la emisión de Bonos Corporativos. Estos bonos fueron emitidos en dos series a saber: Serie A, con un valor nominal de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000) y Serie B, con un valor nominal de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000). La serie A fue redimida anticipadamente en marzo 2017.

El 11 de julio de 2014, mediante la resolución No.SMV-330-14, la Superintendencia de Mercado de Valores, autorizó a Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. la emisión de Bonos Corporativos Serie B por un total de hasta US\$40,000,000 (Emisión Actual), la cual fue incluida en la oferta pública del 15 de julio de 2014.

Bonos Corporativos 2014

La Junta Directiva de Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. mediante resolución fechada el 31 de marzo de 2014, autorizó la emisión de 10,000 Bonos Corporativos, en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal total de hasta diez millones de dólares (US\$10,000,000), en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y sus múltiplos. La fecha de vencimiento de esta emisión será de diez (10) años contados a partir de su oferta.

El 24 de abril de 2014, Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. solicitó ante la Superintendencia de Mercado de Valores el registro de modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos autorizados mediante la resolución No.CVN-534-10, con el propósito específico de emitir la Serie B de la Emisión Actual antes de la fecha previamente contemplada y para solicitar el permiso de emitir y vender en la oferta pública de bonos adicionales hasta por la suma de US\$10,000,000 moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

El 11 de julio de 2014, mediante la resolución No.SMV-329-14, la Superintendencia de Mercado de Valores, autorizó a Desarrollo Inmobiliario del Este, S. A. la emisión de Bonos Corporativos 2014 por un total de hasta US\$10,000,000 la cual fue incluida en la oferta pública del 15 de julio de 2014.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

Bonos Corporativos 2017

La Junta Directiva de Desarrollo Inmobiliario del Este S.A. mediante resolución fechada 12 de diciembre de 2016 autorizó la emisión pública y oferta pública de Bonos Corporativos de US\$40,000,000 en una sola serie a una tasa de interés anual de 5.75% a un plazo de 10 años con el objetivo de cancelar anticipadamente la Serie A de la emisión de Bonos realizadas en el año 2010 por US\$40,000,000 que estaban pactados a una tasa de interés de 7%.

El 13 de marzo de 2017, mediante resolución No SMV-115-17, la Superintendencia de Mercado de Valores, autorizo a Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. la emisión de Bonos Corporativos por un total de hasta US\$40,000,000, los cuales serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil Dólares (1,000) en un sola serie.

Garantías ambas propiedades

Así mismo, en reunión de Junta Directiva del 31 de marzo de 2014 se autorizó la celebración de un contrato de cesión de créditos con BG Trust, Inc. sobre los créditos que le corresponden o le lleguen a corresponder a la Compañía en virtud de ciertos contratos de arrendamiento sobre bienes inmuebles de propiedad de la sociedad, que tiene celebrados con terceras personas, a fin de garantizar el pago a capital, intereses, comisiones, costas, gastos de cobranza judiciales o extrajudiciales y gastos de cualquier otra índole a que hubiere lugar por razón de unos bonos corporativos por un monto total de B/.80,000,000 y por una razón de unos bonos corporativos por un monto de B/.10,000,000 que fueron emitidos y vendidos en oferta publica por la Compañía.

El 25 de agosto de 2014 se celebra el contrato de cesión de crédito entre la Compañía, la cual será la parte "Cedente" y BG Trust, Inc., que será "El Cesionario". La finalidad de este contrato es la de servir como medio de pago y garantía de los bonos.

A continuación se detallan las condiciones más significativas del contrato.

- (a) No realizar modificaciones en cuanto al monto, plazo u objeto de los contratos de arrendamientos así como no dar por terminados anticipadamente los contratos cuyos cánones hayan sido cedidos a favor del "El Cesionario".
- (b) Los cánones de arrendamiento deben ser depositados en la "cuenta central"; pero sujeto en todo caso al derecho de cobro.

Los bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía a favor de los tenedores registrados de los bonos, el cual contiene:

- i. la primera hipoteca y anticresis sobre la finca 159709, inscrita al Rollo 22484, Documento No.6, y sobre las fincas 243197, 243199 y 243200, inscritas al Documento 728849 de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, de propiedad del Emisor (la "Finca"). Al 31 de diciembre, el valor en libros de las fincas en garantía asciende a B/.116,670,428 (2017: B/. igual).

Notas a los estados financieros

- ii. la cesión de las pólizas de seguros del inmueble de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de los inmuebles que garanticen la emisión y de las mejoras construidas sobre las fincas,
- iv. la cesión de los pagos mensuales que efectúan los arrendatarios de los inmuebles situados en las fincas (los "Cánones de Arrendamiento"), dimanantes de todos y cualquier contrato de arrendamiento.
- v. otros aportes del emisor que se depositarán en la cuenta de reserva, y
- vi. garantía (carta de crédito stand-by, prenda mercantil sobre depósito bancario en la cuenta de reserva u otra garantía aceptable al agente fiduciario, por B/.10,000,000 que será otorgada por el Emisor a más tardar el 15 de diciembre de 2019.

Esta garantía se mantendrá vigente hasta que las emisiones actuales de las Series B, de los Bonos Corporativos 2014 y 2017 sean canceladas o refinanciadas como garantía del pago de dicha emisión. En caso de pago o refinanciamiento de la Emisión Actual, el Agente Fiduciario quedará obligado a liberar la Garantía Adicional.

El producto de la emisión fue utilizado de la siguiente manera:

Bonos Corporativos 2017

Este bono se utilizó para financiar la cancelación anticipada de la Serie A de la emisión de bonos realizada por el emisor en el año 2010 al amparo de la resolución CNV No.534-110 por B/.40,000,000.

(15) Impuestos

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas por los últimos tres años, incluyendo el período que termina el 31 de diciembre de 2018, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

La Compañía, también está sujeta a la revisión por parte de las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS).

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las utilidades no distribuidas provenientes de renta gravable en la República de Panamá, estarían sujetas a un impuesto sobre dividendos del 10% al momento de su distribución. Por lo tanto, en caso de que las utilidades no distribuidas se transfieran, deberán incurrir en este impuesto.

La Compañía al hacer la comparación del método tradicional y el cálculo alterno del impuesto sobre la renta, determinó el impuesto sobre la renta del año terminado el 31 de diciembre de 2018 en B/.2,407,204 de conformidad con el método tradicional. (2017: igual B/.2,477,911).

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

La conciliación entre la tasa efectiva y la tasa aplicable de impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	<u>12,279,486</u>	<u>31,145,621</u>
Tasa de impuesto sobre la renta estatutaria	25.00% 3,069,872	25.00% 7,786,405
Aumento (disminución) resultante de:		
Ingresos no gravables, neto	(5.77%) (708,743)	(17.19%) (5,353,215)
Alquileres contingente	1.04% 128,443	(1.25%) (388,277)
Utilidad en propiedad de inversión	(0.67%) (82,995)	1.77% 547,666
Amortización comisión de venta	(0.74%) (90,898)	0.00% 0
Gastos no deducibles	<u>0.37% 46,076</u>	<u>0.14% 44,721</u>
Total de impuesto sobre la renta	<u>19.23% 2,361,755</u>	<u>8.47% 2,637,300</u>

El impuesto sobre la renta diferido pasivo, neto está compuesto por las siguientes partidas:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo:		
Amortización comisión de venta	<u>90,898</u>	<u>0</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo	<u>90,898</u>	<u>0</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivos:		
Ingresos de alquiler por cobrar a futuro	1,144,742	1,016,298
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>7,556,208</u>	<u>7,639,203</u>
	<u>8,700,950</u>	<u>8,655,501</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivos, neto	<u>8,610,052</u>	<u>8,655,501</u>

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

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo al inicio del año	0	0
Más:		
Amortización comisión de venta	<u>90,898</u>	<u>0</u>
Impuesto sobre la renta diferido activo al final del año	<u>90,898</u>	<u>0</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al inicio del año	8,655,501	8,496,112
Más:		
Ingresos de alquiler a futuro	128,444	(388,277)
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	<u>(82,995)</u>	<u>547,666</u>
Gasto de impuesto sobre la renta diferido del periodo	<u>45,449</u>	<u>159,389</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del periodo	<u>8,700,950</u>	<u>8,655,501</u>
Impuesto sobre la renta diferido, neto	<u>8,610,052</u>	<u>8,655,501</u>

Los beneficios o compromisos fiscales reconocidos, los cuales se relacionan con el establecimiento del impuesto sobre la renta diferido generó un saldo a favor del impuesto sobre la renta para los estados financieros de B/.45,449 (2017: gasto de B/. 159,389).

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

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

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

(16) Gastos de operación

Los gastos de operación se detallan a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Reparación y mantenimiento	1,688,197	1,493,310
Electricidad, neto de recuperación	1,327,569	1,253,725
Administración	1,222,223	1,117,436
Aseo, limpieza y transporte desechos	745,193	565,318
Servicios de vigilancia y seguridad	530,123	609,379
Seguros	333,132	226,702
Honorarios	221,414	736,476
Otros	144,955	166,879
Impuesto inmueble	122,620	122,620
Impuesto de permiso de operación y otros	74,846	82,952
Agua	40,914	48,968
Programas y licencias	25,070	0
Combustible planta eléctrica	19,829	94,333
Comisión por venta	15,329	60,325
Impuesto municipal	10,481	10,481
	<u>6,521,895</u>	<u>6,588,904</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(17) Gastos generales administrativos

Los gastos de generales y administrativos se detallan a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Honorarios por servicios profesionales	98,216	36,387
Cargos bancarios	53,694	47,507
Donaciones	50,000	162,280
Telefonía fija y móvil	39,903	28,668
Útiles de oficina, impresos y fotocopias	38,224	79,349
Viajes y atención a clientes	37,862	15,319
Misceláneos	18,477	415,599
Uniformes	12,751	10,006
Alquileres varios	5,596	7,653
	<u>354,723</u>	<u>802,768</u>

(18) Utilidad por acción

La utilidad neta por acción común es presentada como sigue:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Saldo al inicio y al final del año de acciones en circulación	500,000	500,000
<u>Cálculo básico de la utilidad por acción:</u>		
Utilidad neta	9,917,731	28,508,321
Total de acciones en circulación	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
Utilidad por acción	<u>19.84</u>	<u>57.02</u>

(19) Compromisos

(a) Administración:

La compañía firmó un nuevo contrato con Hines Interests, S.A. de C.V. el cual comenzó a regir a partir del 1 de enero de 2016 y corresponde a la administración de ambas edificaciones. Dicho contrato tiene una duración de 5 años con opción de renovación automática por un período igual a menos que una de la partes notifique por escrito 180 días antes de cumplidos los primeros cinco años.

Los honorarios de Hines Interests, S. A. de C.V. ascendieron a B/.1,222,223 en el año 2018 (2017: B/.1,117,436).

Además, la Compañía mantiene suscrito contratos por mantenimiento y servicios necesarios para el mantenimiento de las propiedades de inversión.

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(20) Valores razonables y gestión de riesgos

(a) Clasificación contable y valores razonables

A continuación se muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable.

La tabla a continuación no incluye información para los activos financieros y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

	Total Importe en libros	2018			Total
		Nivel 1	Valor razonable Nivel 2	Nivel 3	
Activos financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	5,157,651				
Cuentas por cobrar	<u>1,429,132</u>	-	-	-	-
	<u>6,586,783</u>	-	-	-	-
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Bonos por pagar	89,652,313	-	92,160,000	-	92,160,000
Cuentas por pagar proveedores y otros	1,638,852	-	-	-	-
Adelantos recibidos de clientes	<u>197,238</u>	-	-	-	-
	<u>91,488,403</u>	-	<u>92,160,000</u>	-	<u>92,160,000</u>
			2017		
	Total Importe en libros	Nivel 1	Valor razonable Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	3,056,600	-	-	-	-
Cuentas por cobrar	<u>2,066,345</u>	-	-	-	-
	<u>5,122,945</u>	-	-	-	-
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Bonos por pagar	89,610,389	-	92,907,000	-	92,907,000
Cuentas por pagar proveedores y otros	1,351,835	-	-	-	-
Adelantos recibidos de clientes	<u>221,402</u>	-	-	-	-
	<u>91,183,626</u>	-	<u>92,907,000</u>	-	<u>92,907,000</u>

(b) Medición de los valores razonables

i. Técnicas de valorización y variables no observables significativas

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado de situación financiera, como parte de estas estimaciones no se identificaron variables significativas no observables.

(a) *Efectivo, cuentas por cobrar y otras*

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

Notas a los estados financieros

(b) *Adelantos recibidos de clientes*

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

(c) *Obligaciones por pagar, cuentas por pagar y otras*

El valor en libros de obligaciones por pagar, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza y las tasas de intereses prevalecientes del mercado no fluctúan de manera significativa. Las cuentas por pagar y otras, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

(d) *Bonos por pagar*

Para determinar el valor razonable de los bonos por pagar se utilizaron técnicas de valuación con las cuales se descontaron los flujos de efectivo esperados a una tasa que refleja las tasas de intereses de referencia a la fecha de reporte, al igual que el riesgo crediticio del Emisor observado en la fecha de la emisión.

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

(21) Instrumentos financieros-Administración de riesgos

La Compañía está expuesta, a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

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

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

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

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

Notas a los estados financieros

(a) *Riesgo de crédito*

i. Cuentas por cobrar

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Compañía si un cliente o contraparte de un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de las cuentas bancarias, cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar.

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por el valor en libros de cada activo financiero en el estado de situación financiera.

La exposición de la Compañía al riesgo de crédito está influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente. Aproximadamente el 28% (2017: 17%) de los ingresos de la Compañía es atribuible a las operaciones de alquileres con un solo cliente. Sin embargo, geográficamente no existe una concentración de riesgo de crédito.

La morosidad de las cuentas por cobrar es la siguiente:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
De 1 a 30 días	812,428	957,995
De 31 a 60 días	14,749	1,595
De 61 a 90 días	833	75,024
De 91 días y más	<u>156,066</u>	<u>501,764</u>
	984,076	1,536,378
Provisión	<u>(115,912)</u>	0
Cuenta por cobrar, neto	868,164	1,536,378
Compañía relacionada	<u>560,968</u>	<u>529,967</u>
Total cuenta por cobrar	<u>1,429,132</u>	<u>2,093,345</u>

El movimiento de la provisión se describe a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Saldo inicial	0	0
Aumentos	260,867	166,879
Castigos	<u>(144,955)</u>	<u>(166,879)</u>
Saldo final	<u>115,912</u>	<u>0</u>

La Administración determinó un deterioro en las cuentas por cobrar de 91 días y más, las cuales han sido cargadas a gasto de cuentas malas en este periodo por B/.144,955. Además se ha provisionado B/.115,912. Con esta depuración, la administración considera que los montos en mora por más de 30 días son enteramente recuperables sobre la base del comportamiento de pago histórico y análisis de riesgo de crédito de la cartera de clientes.

Notas a los estados financieros

ii. Efectivo

La Compañía mantenía efectivo por B/.5,157,651 (2017: B/.3,056,600). El efectivo se mantiene en un banco local, que cuenta con una calificación de grado de inversión entre el rango de BBB y BBB+, según publicación fechada el 24 de junio de 2017 y 25 de octubre de 2017 de las agencias calificadoras Standard & Poor's y Fitch Ratings, respectivamente.

(b) *Riesgo de liquidez y financiamiento*

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones adversas, sin incurrir en pérdidas excesivas o correr el riesgo de daño a la reputación de la Compañía.

Administración del riesgo de liquidez

La Compañía se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficientes depósitos en bancos disponibles para liquidar los gastos operacionales esperados.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros no derivados:

	2018				
	Flujos de efectivo contractuales				
	Importe en libros	Total	6 meses o menos	7 a 12 Meses	Más de un año
Proveedores	843,389	(843,389)	(843,389)	0	0
Otras	60,394	(60,394)	(60,394)	0	0
Adelantos recibidos de clientes	197,238	(197,238)	(197,238)	0	0
Bonos por pagar e intereses	<u>90,735,069</u>	<u>(121,934,375)</u>	<u>(2,712,500)</u>	<u>(2,712,500)</u>	<u>(116,509,375)</u>
	<u>91,836,090</u>	<u>(123,035,396)</u>	<u>(3,813,521)</u>	<u>(2,712,500)</u>	<u>(116,509,375)</u>

	2017				
	Flujos de efectivo contractuales				
	Importe en libros	Total	6 meses o menos	7 a 12 Meses	Más de un año
Proveedores	464,216	(464,216)	(464,216)	0	0
Otras	77,202	(77,202)	(77,202)	0	0
Adelantos recibidos de clientes	221,402	(221,402)	(221,402)	0	0
Bonos por pagar e intereses	<u>90,810,416</u>	<u>(130,484,375)</u>	<u>(2,712,500)</u>	<u>(2,712,500)</u>	<u>(125,059,375)</u>
	<u>91,573,237</u>	<u>(131,247,196)</u>	<u>(3,475,321)</u>	<u>(2,712,500)</u>	<u>(125,059,375)</u>

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

Los flujos de salida revelados en la tabla anterior representan los flujos de efectivo contractuales relacionados con los pasivos financieros no derivados mantenidos para propósitos de administración de riesgo y que por lo general no se cierran antes del vencimiento contractual. La revelación muestra montos de flujos de efectivo para las obligaciones que se liquidan en efectivo. Considerando tanto los intereses como el principal, esto representa de mejor manera el riesgo de liquidez enfrentado por la Compañía.

(c) Riesgo de tasa de interés y mercado

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

La Compañía no tiene exposiciones sustanciales con respecto al riesgo de tasa de interés y mercado ya que sus obligaciones están sobre una base de tasa fija del 6.25% y 5.75%.

(d) Administración de capital

La política de la Compañía es la de mantener un base sólida de capital. La Junta Directiva supervisa el rendimiento del capital, que la Compañía define como el resultado de las actividades de operación dividido por el patrimonio neto total. La Junta Directiva trata de mantener un equilibrio entre la mayor rentabilidad que podría ser posible con el mayor nivel de préstamos y de las ventajas y seguridad que proporciona la posición de capital.

La relación de deuda de la Compañía con respecto al patrimonio ajustado al final del periodo, se presenta a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Total de pasivos	100,517,522	100,280,046
Menos: efectivo	<u>5,157,651</u>	<u>3,056,600</u>
Deuda neta	<u>95,359,871</u>	<u>97,223,446</u>
Total de patrimonio	<u>165,750,968</u>	<u>165,767,714</u>
Relación deuda neta al patrimonio	<u>0.57</u>	<u>0.59</u>

(22) Reclasificaciones

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2018, la administración identificó saldos en el estado resultados al 31 de diciembre de 2017 que estaban clasificados como gastos generales y administrativos y debían formar parte de los gastos de operación, que fue necesario reclasificar de forma retrospectiva en los estados financieros previamente reportados para dicho año. A continuación el detalle:

DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S. A.
(Subsidiaria 100% de Zigma International, Ltd.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

Estado de resultados:

(i) Reclasificaciones

- (a) Los honorarios correspondientes a pagos por servicios profesionales, relacionados con la operación estaban clasificados como gastos generales y administrativos.

	<u>Saldo al 31 de diciembre de 2017 previamente reportado</u>		<u>Reclasificación</u>	<u>Saldo reclasificado al 31 de diciembre de 2017</u>
Gastos de operación	5,852,428	(a)	<u>736,476</u>	6,588,904
Gastos generales y administrativos	<u>1,539,244</u>	(a)	<u>(736,476)</u>	<u>802,768</u>

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

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

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.**

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2018

Contenido

	<u>Páginas</u>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 14

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0040-GTIA-07) Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018, el estado de resultados, cambios en el patrimonio, flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0040-GTIA-07) Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con los requerimientos éticos, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con estos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Otra Información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0040-GTIA-07) Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Aeburo, Novaro & Asociados.

19 de marzo de 2019
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

Activos	<u>Notas</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Activos corrientes:			
Depósitos en banco	4	<u>1,210</u>	<u>1,264</u>
Total de activos		<u>1,210</u>	<u>1,264</u>
Patrimonio			
Aportes del Fideicomitente		45,113	45,113
Déficit acumulado		<u>(43,903)</u>	<u>(43,849)</u>
Total de patrimonio		<u>1,210</u>	<u>1,264</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Gastos:		
Cargos bancarios	<u>(54)</u>	<u>(27)</u>
Total de gastos	<u>(54)</u>	<u>(27)</u>
Pérdida	<u>(54)</u>	<u>(27)</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Total Patrimonio</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016	45,113	(43,822)	1,291
Pérdida	<u>-</u>	<u>(27)</u>	<u>(27)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	45,113	(43,849)	1,264
Pérdida	<u>-</u>	<u>(54)</u>	<u>(54)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018	<u>45,113</u>	<u>(43,903)</u>	<u>1,210</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Pérdida	<u>(54)</u>	<u>(27)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación	<u>(54)</u>	<u>(27)</u>
Disminución neto de efectivo	(54)	(27)
Efectivo al inicio del año	<u>1,264</u>	<u>1,291</u>
Efectivo al final del año	<u><u>1,210</u></u>	<u><u>1,264</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

1. Información general

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004 y la Resolución SBP-FID-A-0043-2018 de 29 de enero de 2018.

Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., (en adelante, el "Fideicomitente") y BG Trust, Inc., como Fiduciario, constituyeron el Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0040-GTIA-07), mediante Escritura Pública No.23,736 del 1 de noviembre de 2007 de la Notaria Quinta del Circuito de Panamá reformada mediante Escritura Pública No.26,944 del 16 de diciembre de 2010, modificada mediante Escritura Pública No.23,641 del 22 de agosto de 2014 y adicionada mediante Escritura Pública No.6,307 del 6 de abril de 2017, todas inscritas en el Registro Público bajo el Folio No.921 de la sección de Fideicomisos con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos por la suma de hasta B/.90,000,000, que se describen más adelante, incluyendo pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución CNV No.534-10 del 5 de diciembre de 2010, modificada en ciertos aspectos mediante Resolución SMV No.330-14 del 11 de julio de 2014, y posteriormente modificada mediante Resolución SMV No.666-15 del 16 de octubre de 2015 y Resolución SMV No.157-17 del 4 de abril de 2017, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.80,000,000 emitidos en dos series: la Serie A por hasta B/.40,000,000 (Redimida anticipadamente el 15 de marzo de 2017) y la Serie B por hasta B/.40,000,000, en adelante "los Bonos de la Segunda Emisión".

Mediante Resolución SMV No.329-14 del 11 de julio de 2014, modificada mediante Resolución SMV No.665-15 del 16 de octubre de 2015 y Resolución SMV No.137-17 del 21 de marzo de 2017, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.10,000,000 emitidos en una sola serie, en adelante "los Bonos de la Tercera Emisión".

Mediante Resolución SMV No.115-17 del 13 de marzo de 2017, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.40,000,000 emitidos en una sola serie, en adelante "los Bonos de la Cuarta Emisión", y en conjunto con los Bonos de la Segunda y Tercera emisión se denominarán "los Bonos".

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por Desarrollo Inmobiliario de Este, S.A.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Los fondos que sean depositados en las Cuentas Fiduciarias.
- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Fideicomitente (Ver Nota No.5), y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 150% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de las obligaciones garantizadas.
- Cesión condicional irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales propiedad del Fideicomitente, los cuales serán depositados en la cuenta de concentración.
- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc.

El total del Patrimonio del Fideicomiso asciende a la suma de B/.90,001,210 (B/.90,001,264 – 2017), de los cuales la suma de B/.1,210 (B/.1,264 – 2017) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.90.000,000 para ambos años conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

El Patrimonio Fideicomitado del Fideicomiso cubre los Bonos emitidos por el Fideicomitente.

Al 31 de diciembre de 2018, la Cobertura de Garantía representa el 282.93%, la cual resulta de dividir el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en el contrato de fideicomiso.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0040-GTIA-07) Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., al 31 de diciembre de 2018, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional y de presentación

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

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Clasificación corriente

El Fideicomiso presenta en el estado de situación financiera sus activos clasificados como corrientes.

Un activo es clasificado como corriente cuando el Fideicomiso espera realizar el activo o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operaciones; mantiene el activo principalmente con fines de negociación; espera realizarlo dentro de los doce meses siguientes después del período sobre el que se informa; y el activo es efectivo o equivalente al efectivo a menos que éste se encuentre restringido y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un período mínimo de doce meses después del cierre del período sobre el que se informa.

3.2. Estimaciones y juicios realizados

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua basadas en experiencias pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2018, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

3.3. Instrumentos financieros

La valuación de los instrumentos financieros del Fideicomiso se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

Valor razonable - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera. Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

Costo amortizado - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier prima o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

3.3.1. Activos financieros - Los activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos de la misma, excepto si el acuerdo constituye una transacción de financiación, en el cual se miden al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo.

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los activos financieros medidos al costo amortizado o al costo se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no van a ser recuperables, reconociendo inmediatamente en los resultados del período una pérdida por deterioro del valor.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o
- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido y la contraparte tiene la capacidad para vender el activo en su totalidad y es capaz de ejercer dicha capacidad unilateralmente, sin necesidad de imponer restricciones adicionales a la transferencia.

3.4. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles

Los derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles se registran como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, por el monto de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Pública donde consta la primera hipoteca anticresis.

3.5. Gastos

Los gastos se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren.

4. Depósitos en banco

Al 31 de diciembre de 2018, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Banco General, S.A. (Cuenta Corriente)	<u>1,210</u>	<u>1,264</u>

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

5. Derechos hipotecarios

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., sobre bienes inmuebles propiedad de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., con la finalidad de garantizar el pago total de las sumas adeudadas a los Tenedores registrados de los Bonos.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.254,640,075 según informes de los Avaluadores CBRE Panamá de fecha 28 de diciembre de 2017.

Al 31 de diciembre de 2018, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Bienes inmuebles	<u>90,000,000</u>	<u>90,000,000</u>

6. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas naturales.
- Al 31 de diciembre de 2018 el Fideicomiso no generó renta gravable.

7. Marco regulatorio

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985 y con la Resolución No.2012 del 20 de noviembre de 1996. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0040-GTIA-07)
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 de 5 enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984 y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

8. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2018, fueron aprobados por el Comité de Auditoría de la Fiduciaria el 19 de marzo de 2019.



REPÚBLICA DE PANAMÁ
PROVINCIA DE PANAMÁ

NOTARÍA DUODÉCIMA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

Licda. Norma Marlenis Velasco C.

NOTARIA PÚBLICA DUODÉCIMA

TELÉFONOS: 223-9423
223-4258

CAMPO ALEGRE, EDIFICIO ANGELIKI, LOCAL 1A, PLANTA BAJA
APDO. POSTAL 0832-00402, REPÚBLICA DE PANAMÁ

FAX: 223-9429

COPIA

27

marzo

19

ESCRITURA No. _____ **DE** _____ **DE** _____ **DE 20** _____

POR LA CUAL:

DECLARACION NOTARIAL JURADA

HORARIO:

Lunes a Viernes
8:00 am a 5:00 pm

Sábados

9:00 am a 12:00 pm



REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



REPUBLICA DE PANAMA
27 3 19
H. 0800
POSTALIA 01611

NOTARIA DUODECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

----- DECLARACION NOTARIAL JURADA -----

1 En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del
 2 Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintisiete (27) días
 3 del mes de marzo de dos mil diecinueve (2019), ante mí **NORMA**
 4 **MARLENIS VELASCO CEDEÑO**, Notara Pública Duodécima del Circuito de
 5 Panamá, portador de la cédula de identidad personal número ocho-
 6 doscientos cincuenta- trescientos treinta y ocho (8-250-338)
 7 compareció personalmente **ALEXANDER PETROSKY**, varón, panameño,
 8 mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de
 9 identidad personal número ocho- cuatrocientos setenta y tres-
 10 doscientos treinta y tres (8-473-233); **AGUSTÍN DE LA GUARDIA ABAD**,
 11 varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad,
 12 con cédula de identidad personal número PE-Cinco-trescientos
 13 cuarenta y nueve (PE-5-349); **JANUARY URROZ**, mujer, panameña, mayor
 14 de edad, casada, vecina de esta ciudad, con cédula de identidad
 15 personal número N-diecinueve-ocho cinco seis (N-19-856); **BOLIVAR**
 16 **ALTAMIRANDA**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de
 17 esta ciudad, con cédula de identidad personal número tres-sesenta
 18 y cuatro-novecientos cuarenta y dos (3-64-942), Presidente,
 19 Tesorero, Gerente General y Gerente Financiero, respectivamente
 20 de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., sociedad anónima
 21 inscrita a la Ficha cuatrocientos seis mil trescientos treinta y
 22 un (406331), Documento doscientos setenta y tres mil cero cero
 23 tres (273003), de la Sección Mercantil del Registro Público, todos
 24 con residencia en Complejo Business Park, Torre Este, Costa del
 25 Este, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes
 26 conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas
 27 en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de
 28 dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la
 29 República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la
 30

1 gravedad del juramento, lo siguiente:-----

2 a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado
3 Financiero Anual correspondiente a Desarrollo Inmobiliario del
4 Este, S.A. -----

5 b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen
6 informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia,
7 ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser
8 divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos
9 noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser
10 divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no
11 sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en
12 las que fueron hechas.-----

13 c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier
14 otra información financiera incluida en los mismos, representan
15 razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y
16 los resultados de las operaciones de Desarrollo Inmobiliario del
17 Este, S.A., para el período correspondiente del uno (1) de enero
18 de dos mil dieciocho (2018) al treinta y uno (31) de diciembre de
19 dos mil dieciocho (2018).-----

20 d. Que los firmantes: -----

21 d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de
22 controles internos en la empresa. -----

23 d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen
24 que toda la información de importancia sobre Desarrollo
25 Inmobiliario del Este, S.A. y sus subsidiarias consolidadas, sean
26 hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en
27 el que los reportes han sido preparados.-----

28 d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de
29 Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A. dentro de los noventa (90)
30 días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----

2 d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones
3 sobre la efectividad de los controles internos con base en las
4 evaluaciones efectuadas a esa fecha. -----

5 e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de
6 Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., lo siguiente:-----

7 e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco
8 del diseño y operacion de los controles internos, que puedan
9 afectar negativamente la capacidad de Desarrollo Inmobiliario del
10 Este, S.A. para registrar, procesar y reportar informacion
11 financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad
12 existente en los controles internos.-----

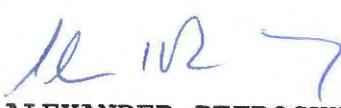
13 e.2 Cualquier fraude, de importante o no, que involucre a la
14 administracion u otros empleados que ejerzan un rol significativo
15 en la ejecucion de los controles internos de Desarrollo
16 Inmobiliario del Este, S.A.-----

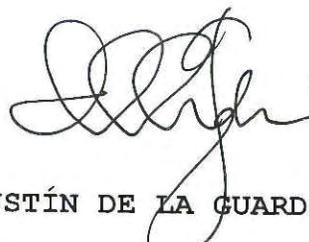
17 f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores
18 externos la existencia o no de cambios significativos en los
19 controles internos de Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A., o
20 cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante
21 tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluacion,
22 incluyendo la formulacion de acciones correctivas con respecto a
23 deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-

24 Esta declaracion la hacemos para ser presentada ante la
25 Superintendencia del Mercado de Valores.-----

26 Leida como le fue esta declaracion a la compareciente en presencia
27 de los Testigos Instrumentales ALEXIS GUERREL con cedula de
28 identidad personal numero ocho- cuatrocientos ochenta y seis-
29 seiscientos siete (8-486-607) y SIMION RODRIGUEZ, con cedula de
30 identidad personal numero nueve- ciento setenta y cuatro-
doscientos (9-174-200) mayores de edad, vecinos de esta ciudad, a

1 quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la
2 encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman
3 para Constancia, con los testigos antes mencionados por ante mí,
4 el Notario que doy fe. -

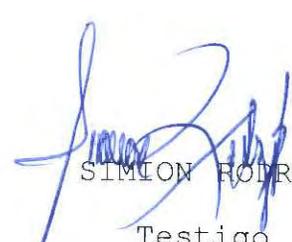
5
6 
7
8 **ALEXANDER PETROSKY**

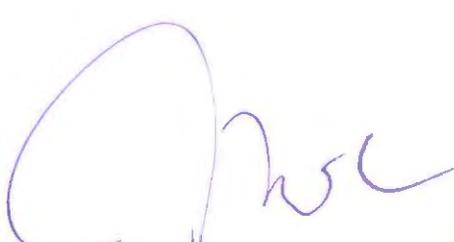

9
10 **AGUSTÍN DE LA GUARDIA ABAD**

11 
12
13 **JANUARY URROZ**

14 
15
16 **BOLÍVAR ALTAMIRANDA**

17 
18
19 **ALEXIS GUERREL**
20 Testigo

21 
22
23 **SIMION RODRIGUEZ**
24 Testigo

25 
26
27 **NORMA MARLENIS VELASCO CEDEÑO**
28 Notaria Pública Duodécima

