

**REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES**

1 PARTE

I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

- A. Historia y Desarrollo de la Empresa
- B. Pacto Social y Estatutos de la Empresa
- C. Descripción del Negocio

- (1) Entorno del Negocio de la Empresa
- (2) Mercado
- (3) Principales Competidores
- (4) Capital Accionario
- (5) Propiedad, Planta y Equipo
- (6) Investigación y desarrollo, patentes y licencias, etc.
- (7) Tendencia
- (8) Litigios Legales pendientes
- (9) Entorno regulatorio

- D. Estructura Organizativa
- E. Propiedades, Plantas y Equipos
- F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.
- G. Información sobre tendencias

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

- A. Liquidez
- B. Recursos de Capital
- C. Resultados de las Operaciones
- D. Análisis de Perspectivas

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

A. Identidad

- (1) Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores
- (2) Empleados de Importancia
- (3) Asesores Legales
- (4) Auditores
- (5) Designación por Acuerdos o entendimientos

- B. Compensación
- C. Prácticas de la Junta Directiva
- D. Empleados
- E. Propiedad Accionaria

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

- A. Identidad, número de acciones en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control
- B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor
- C. Persona controladora
- D. Cambios en el control accionario

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

VI. TRATAMIENTO FISCAL

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. Resumen de la Estructura de Capitalización

- (1) Acciones y títulos de participación
- (2) Títulos de deuda

B. Descripción y Derechos de los Títulos

Capital Accionario
Títulos de Participación
Títulos de Deuda

C. Información de Mercado

I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA INMOBILIARIA SAN FELIPE, S.A.

A. Historia y Desarrollo de la Empresa:

- (1) La razón social de la Empresa es: Compañía Inmobiliaria San Felipe, S.A. (en adelante también CISF).
- (2) CISF es una sociedad anónima organizada y en existencia de conformidad con las leyes de la República de Panamá.
- (3) CISF es una sociedad constituida mediante Escritura Pública No. 1,984 de 28 de abril de 1995, extendida en la Notaría Duodécima del Circuito Notarial de Panamá, la cual consta debidamente inscrita a la Ficha 301566, Rollo 45860, Imagen 0102, de la Sección de Micropelícula (Mercantil) del Registro Público, desde el día 3 de mayo de 1995.
- (4) Domicilio comercial: Avenida Central y Calle Cuarta, P.H. La Legación, planta baja, Casco Antiguo, Ciudad de Panamá.
Dirección postal: Apartado 0832-0768 WTC, Panamá, República de Panamá.
Teléfono: 228-3808
Facsímil: 228-3864
Correo electrónico: *infolist@sanfelipe.com.pa*
- (5) CISF fue constituida con el propósito principal de dedicarse de manera habitual a la adquisición, restauración, venta y administración de bienes inmuebles específicamente dentro del área conocida como el Casco Antiguo de la Ciudad de Panamá. Esta empresa fue iniciada con ocasión a la expedición de la Ley No. 8 de 14 de junio de 1994 y, posteriormente, a la expedición del Decreto Ley No. 9 de 27 de agosto de 1997, "por el cual se establece un régimen especial de incentivos para la restauración y puesta en valor del Conjunto Monumental Histórico del Casco Viejo de la Ciudad de Panamá". CISF inició formalmente sus operaciones en el mes de junio del año de 1995.

El patrimonio de CISF al 31 de diciembre de 2009 es de \$9,659M dólares y está constituido por acciones emitidas, terrenos re-evaluados y utilidades retenidas. El capital se encuentra invertido principalmente en "Inmuebles en Desarrollo", y en "Efectivo en Bancos".

El rubro de Inmuebles en Desarrollo incluye todas las propiedades compradas por la empresa pero que aún no han sido restauradas y puestas a la venta. Incluido en este rubro además se encuentra incluido el valor de adquisición de las propiedades, así como la valorización de dichas propiedades en el mercado así como los costos incurridos relacionados al mantenimiento y desarrollo futuro de las propiedades.

Con respecto a la disposición geográfica de los activos antes mencionados, estos se encuentran localizados todos en el corregimiento de San Felipe, en el área denominada Casco Antiguo, y al cual se le ha otorgado el título de "Patrimonio de la Humanidad", por la UNESCO.

- (7) Capitalización y endeudamiento:

a. Capital de la empresa a diciembre de 2009:

Capital emitido	\$2,056M dólares
Utilidades No Distribuidas	\$1,297M dólares
Superávit por reevaluación	\$5,170M dólares
Acciones preferidas	\$1,135M dólares
Total Patrimonio de los accionistas	\$9,659Mdólares

b. Pasivos de la empresa a diciembre de 2009:

- Los préstamos por pagar al 31 de diciembre de 2009 sumaban \$4,861M dólares. Dicho saldo corresponde al saldo utilizado a la fecha de la línea de crédito para compra de propiedades así como préstamos interinos para la construcción de nuestros proyectos, ambos financiamientos con el Banco General, más préstamo para línea de trabajo otorgado por Indesa Finance.

La línea de crédito para compra de propiedades se encuentra garantizada con hipotecas sobre fincas de la empresa y tiene un límite de \$3,500M dólares con fecha de vencimiento a partir de junio de 2009.

Los préstamos para construcción tienen un saldo de \$427M dólares que corresponde al Proyecto Casa Garay.

- (8) A CISF no se le han formulado ofertas de compra o intercambio respecto de sus acciones de parte de terceras partes, ni tampoco ha realizado una oferta en tal sentido respecto de acciones de otras compañías durante el último ejercicio fiscal.

B. Pacto Social y Estatutos de la Inmobiliaria.

- (1) A la fecha, no existen negocios o contratos entre CISF y sus Directores o Dignatarios. Vale destacar que la cláusula décimo primera del pacto social vigente establece que ningún acto, transacción, o contrato entre CISF y cualquier persona jurídica o natural será invalidado por el hecho de que uno o más accionistas estén interesados ya sea directa o indirectamente en el acto.
- (2) A la fecha, no existen disposiciones en el pacto social de CISF en relación a lo señalado en los literales a, b y c del numeral 2) de la Sección B del Artículo 19 del Acuerdo 6-2000. En cuanto al literal d), para ser Director de CISF se requiere ser accionista de la misma y para ser Dignatario se requiere ser Director.
- (3) Para cambiar los derechos de los tenedores de acciones es necesario convocar una Junta General de Accionistas para resolver sobre el particular, y no se requiere ninguna condición extraordinaria para efectuar dicho cambio.
- (4) La Junta de Accionistas ejerce el poder supremo de CISF, pero en ningún caso podrá despojar a los accionistas de los derechos que éstos hayan adquirido. La Junta será convocada por el Presidente de la sociedad o cualquier Director, y la citación se hará mediante aviso que será publicado en uno de los periódicos de mayor circulación en la ciudad de Panamá con no menos de diez (10) días de antelación a la fecha de la reunión. Las reuniones podrán efectuarse en cualquier lugar de la República de Panamá. El pacto social no especifica la periodicidad de las reuniones de la Junta de Accionistas de tal forma que podrán ser convocadas cuantas veces el Presidente o los Directores estimen necesario.
- (5) A la fecha, existen ciertas limitaciones en los derechos para ser propietario de valores de CISF, tal cual se expresa en el Capítulo VII, acápite B del presente formulario que versan principalmente sobre la transferibilidad y convertibilidad de acciones. No obstante, no existen restricciones relativas a personas no residentes en el territorio nacional o extranjeros en general.
- (6) A la fecha, las acciones de CISF son de libre circulación y no existe restricción alguna para su traspaso.
- (7) Las modificaciones al capital social de CISF se realizarán según lo requerido por la Ley y no se requiere ninguna condición extraordinaria para efectuar dicho cambio.

C. Descripción del Negocio

(1) Giro Normal del Negocio

La compañía es una empresa inmobiliaria. Siendo esta la naturaleza de su operación se dedica principalmente al desarrollo de proyectos inmobiliarios. La actividad inmobiliaria de la empresa está concentrada exclusivamente en el área del Casco Antiguo de la ciudad de Panamá. Siendo así, los proyectos desarrollados a la fecha y la mayor parte de proyectos que se desarrollarán en el futuro, serán proyectos de construcción para restauración de edificios dentro del área del Casco Antiguo.

Durante el año 2009 las utilidades provinieron principalmente de la venta de la finca No. 3851 (sin restaurar).

Igualmente, la empresa también generó ingresos por el alquiler de apartamentos y locales en inmuebles que no serán para el desarrollo de proyectos a corto plazo, y que se encuentran en buenas condiciones. Los ingresos generados en este renglón no son significativos, ya que se trata de inquilinos de bajos ingresos.

(2) Descripción de la Industria

La empresa es una "Inmobiliaria", es decir, que se dedica al negocio de desarrollo y venta de proyectos habitacionales y comerciales. Dentro de esta industria la actividad de la empresa es bastante especializada ya que sus proyectos se desarrollan en edificios antiguos dentro del área denominada "Casco Antiguo", declarada Patrimonio de la Humanidad por la UNESCO. Vale mencionar que, antes de Compañía Inmobiliaria San Felipe, S.A., no existía en Panamá ninguna organización o empresa que se dedicase exclusivamente al negocio de promoción de proyectos de restauración de inmuebles en dicha localidad.

(3) Principales competidores: Los principales compradores de propiedades no restauradas y por ende son los extranjeros. En el año 2009 nuestros clientes fueron principalmente extranjeros.

(5). La empresa no es dependiente de *patentes o licencias*, ni industriales, ni comerciales. Tampoco es dependiente de contratos pactados con suplidores o clientes. Adicionalmente, no es dependiente de procesos de facturación.

(6) El *conocimiento* de nuestra posición competitiva proviene del conocimiento de la oferta de nuestros competidores y de su desempeño. La oferta y los resultados de nuestros competidores se pueden estimar con bastante claridad, ya que el mercado inmobiliario en el Casco Antiguo es pequeño.

(8) En cuanto a tributos, los tenedores de acciones de CISF no están sujetos a condiciones extraordinarias y la misma no efectúa ninguna retención de impuestos en la fuente. A la fecha, CISF no tiene juicios o demandas pendientes, de naturaleza administrativa, judicial, arbitral o de conciliación de que ser resuelto en forma adversa, pueda tener un impacto negativo en el negocio o su condición financiera.

D. Estructura Organizativa

A la fecha, CISF no forma parte de ningún grupo empresarial ni tampoco constituye una subsidiaria de otra empresa.

E. Propiedades, Plantas y Equipos

El activo fijo más importante son los "Inmuebles en Desarrollo" por un total de **\$14,473** dólares.

El rubro de "Inmuebles en desarrollo" consiste de la cartera de propiedades que la empresa ha ido adquiriendo para desarrollo a corto, mediano y largo plazo, e incluye además los costos adjudicados a dichas fincas en concepto de mejoras, gastos legales, planos, e intereses entre

otros. Igualmente en este rubro se incluye la valorización de dicha cartera de propiedades de acuerdo a los precios en el mercado. El rubro de los inmuebles en desarrollo representa el 92% de los activos de la empresa.

Las cuentas por cobrar corresponden principalmente a las operaciones de venta de propiedades realizadas durante el año. Dichas cuentas se cobraron casi en su totalidad a la fecha de este informe.

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

CISF actúa como promotora de proyectos de restauración inmobiliarios principalmente. A la fecha, CISF no ha destinado recursos a la investigación y desarrollo, al igual que no es titular de patentes de invención, ni licencias que amparen actividades o negocios distintos al de su giro normal de actividades.

G. Información sobre Tendencias

En los últimos años, especialmente a partir del 2009, CISF ha venido incrementando la disponibilidad de apartamentos para la venta, en vista de que hemos aumentado el número de edificios construidos por CISF en el área. En el año 2008, se comenzó con la construcción de un edificio "Casa Garay", el cual esperamos terminar para el año 2010.

Podemos observar así mismo que el área ha estado gozando de un auge que se puede apreciar a simple vista con una visita por el Casco Antiguo. Nos encontramos con el inicio de construcción del Hotel Central de parte de una empresa española, lo que estamos seguros le dará más movimiento al área.

La expectativa a largo plazo es que la valoración del sector seguirá incrementando principalmente por razón de su escasez (oferta limitada), y por su valor histórico. Vale reiterar que el Casco Antiguo de Panamá recibió el título de Patrimonio de la Humanidad por la UNESCO en el año 1997.

II. ANALISIS DE ESTADOS FINANCIEROS

A. Liquidez

La razón corriente presenta un aumento de 34.54 durante el último año 2009 en función del año del año 2008, producto del aumento en el capital de trabajo y la estabilidad en la deuda corriente, especialmente en la deuda con proveedores. Al 31 de diciembre de 2008, la razón corriente es de 10.58.

A diciembre de 2009 los activos corrientes representaron el 5% del total de los activos. Los pasivos a corto plazo, corresponden a los préstamos de la línea de crédito para construcción.

Vemos por consiguiente que los niveles de liquidez de la empresa se mantienen muy adecuados, permitiéndose la cancelación de los préstamos de construcción a su vencimiento, y la realización de abonos periódicos a las líneas de crédito para compra de propiedades. Igualmente se mantiene efectivo suficiente para sufragar gastos operativos a un plazo de 12 meses.

B. Recursos de Capital

Los dineros que se invierten en pagos operativos, en costos de proyectos y en compra de propiedades provienen principalmente de la venta de apartamentos y propiedades y de financiamiento bancario.

Al cierre del año 2009 también concluimos con el proceso de aprobación ante la Comisión Nacional de Valores de una oferta pública de Acciones Comunes Clase A, hasta por la suma de \$20M, a un valor inicial de colocación de \$20.00 por acción. Sin embargo, la Junta Directiva de CISF celebrada en el mes de diciembre de 2009, decidió por el momento esperar para su colocación en el mercado.

C. Resultados de Operaciones

Para el año terminado a diciembre del año 2009 la empresa generó \$8M dólares de utilidad neta. La utilidad del período fue el resultado de la venta de la finca No. 3851 denominada Saint George (sin restaurar).

D. Análisis de Perspectivas

Compañía Inmobiliaria San Felipe, S.A. Terminó el año fiscal 2009 con una ganancia de \$9M, menor que la del año 2008 que ascendió a \$724M .

Actualmente estamos en el proceso de construcción de otro importante proyecto para CISF, denominado Casa Garay con el cual completamos nuestro desarrollo en Calle Décima, el cual estimamos que culminará con su construcción en junio del presente año..

A principios del año 2009 concluimos la venta de la finca Saint George de propiedad de CISF, generándonos un ingreso para el año 2009 de \$374M.

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

A. Identidad

(1) Directores, Dignatarios, Ejecutivos, y Administradores

Luis Navarro Linares : **:Director - Presidente**
Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 14 de julio de 1958.
Domicilio Comercial : Indesa, C. Aquilino de la Guardia, Torre Banco General, piso 8
Dirección Postal : 0823-01731
Teléfono : 300-5560
Facsímil : 300-5562-
Correo electrónico : lnavarro@indesa.com.pa

Ha sido banquero por 23 años, destacándose su papel como Gerente General de Bank Boston en Panamá por 15 años hasta su venta en 2005. Ese año también fungió como Gerente General de Banistmo Panamá, y seguidamente se incorpora como socio fundador de la empresa Indesa Capital.

Ha fungido como presidente de la Cámara de Comercio Americana (Amcham) y de la Asociación Bancaria de Panamá. Actualmente participa en varias directivas, incluyendo su función como Tesorero de La Prensa.

Estudió Ingeniería Administrativa e Ingeniería Mecánica en la Universidad de Missouri-Rolla, para luego obtener una Maestría en Ingeniería Industrial en la universidad Virginia Tech. Participó durante 1997-2000 en diversos programas ejecutivos del Harvard Business School.

Adolfo Linares : **Director Vicepresidente**
Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 7 de mayo de 1965
Domicilio Comercial : Tapia, Linares y Alfaro
Dirección Postal : Apartado 7412, Panamá 5, Panamá
Teléfono : 263-6066
Facsímil : 263-5305
Correo electrónico : alinares@talial.com

Tiene una Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad de Panamá y cursó estudios de Derecho Comercial y Marítimo en el University College London (UCL) de la Universidad de Londres, Inglaterra. Fue Vice Ministro de Educación del año 2001 al 2003. Es socio de la firma forense TAPIA, LINARES Y ALFARO. Miembro del Consejo Editorial de El Diario El Siglo. Pertenece al Colegio Nacional de Abogados, a la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa, a la Cámara de Comercio Americana de Panamá, al Club Activo 20-30, a la Asociación Panameña de Derecho Marítimo (Junta Directiva 1996-2008) y a la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá (Junta Directiva 2006-2008)

Frederick Obediente : **Director Tesorero**

Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 13 de noviembre de 1958
Domicilio Comercial : Indesa, C. Aquilino de la Guardia, Torre Banco General, piso 8
Dirección Postal :0823-01731
Teléfono : 300-5560
Facsímil :300-5562
Correo electrónico : fobediente@indesa.com.pa

Actualmente funge como Socio Director del Grupo Indesa y Tesorero de Indesa Holdings Corp. Fue Vicepresidente de Canales y Banca Electrónica en el Banco Continental de Panamá, S.A. y Vicepresidente de Finanzas en Copa Airlines. Obtuvo su título en Administración Industrial (BSIM) en la Universidad de Purdue, en Indiana, EE.UU. y Licenciado en Comercio con Especialización en Contabilidad y licencia de Contador Público Autorizado en la Universidad de Panamá. Realizó estudios de postgrado (MBA) en la Universidad de Columbia, Nueva York. Es director de diversas empresas en la rama comercial e industrial.

Carlos García de Paredes : **Director -Secretario**
Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 26 de julio de 1963
Domicilio Comercial : Roberto Motta, S.A., Calle 50
Dirección Postal :0816-01881
Teléfono : 215-7053
Facsímil :215-7057
Correo electrónico : cgp@rmotta.com

Obtuvo su título en Ingeniería Industrial en la Universidad de Notre Dame, en Indiana, EE.UU. Posteriormente obtuvo su maestría en Administraciones de Empresas en el INCAE. En el presente funge la función de Gerente General de la empresa Roberto Motta, S.A. Adicionalmente, ha laborado en empresas de alto renombre como Black & Decker y Crowley Caribbean Transport.

César A. Tribaldos Giraldez : **Director**
Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 28 de diciembre de 1945
Domicilio Comercial : Eisenmann y Tribaldos, Ave. Samuel Lewis Galindo
Dirección Postal :Apartado 92, Zona 1 Panamá
Teléfono : 340-3015
Facsímil :264-0784
Correo electrónico : tribal2@sinfo.net

Además de haber participado en las juntas directivas de Grupo Financiero Continental, S.A., Petrolera Nacional, S.A. (Accel), Banco Agroganadero de Panamá (AGROBANK) y de la Compañía de Seguros ASSA, es actualmente miembro de las Juntas Directivas de Corporación La Prensa, S. A., ADR System Integrators, Inversiones Coronado, S.A., Aseguradora Ancón, S.A., Jaguar de Panamá, S.A., y Corporación Microfinanciera Nacional (Mi Banco). Ha sido presidente del Consejo Nacional de la Empresa Privada (CONEP), de la Federación de Cámaras de Comercio de Centro América y Panamá (FECAMCO), de la Cámara de Comercio, Industrias, y Agricultura de Panamá, del Club de Leones de Panamá, de la Cámara de Turismo de Panamá, y de la Asociación Panameña de Hoteles (APATEL) y miembro del directorio de la Asociación Panameña de Ejecutivos de Empresa (APEDE). En la vida pública, ocupó el

cargo de Gerente General del Instituto Panameño de Turismo (IPAT), miembro de la Junta Directiva de la Caja del Seguro Social (CSS), y Delegado del Contralor General de la República en la Fundación Amador (Proyecto Gehry). Ha sido distinguido con el título de Doctor *Honoris Causa* por la Universidad Interamericana y condecorado por el papa Juan Pablo II con la orden de San Gregorio Magno en el grado de Comendador

Mario Fábrega A. : **Director**
Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 6 de diciembre de 1940
Dirección Postal : Apartado 4529, Zona 5, Panamá
Teléfono : 226-0619
Domicilio Comercial : Ave. Balboa con Calle 41 E, Bella Vista
Correo electrónico : marlofaro@cableonda.net

Obtuvo su título de Licenciado en Ciencias Económicas con Especialidad en Comercio y de Contador Público Autorizado en la Universidad de Panamá. Fue Gerente General del Banco de Bogotá, y de Banvivienda, S.A. Fue Presidente de la Asociación Bancaria Nacional. Actualmente funge como Secretario de la Junta Directiva de Banvivienda, S.A., Director de Aseguradora Mundial, Director de la Bolsa de Valores de Panamá, y Director de la Biblioteca Nacional, entre otras instituciones.

Jorge Sánchez. : **Director**
Nacionalidad : Panameño
Fecha de Nacimiento : 12 de mayo de 1964
Domicilio Comercial : Costa del Este
Dirección Postal : 6281 Zona 5
Teléfono : 507-3033100
Correo electrónico : jorges@promed.com.pa

Se graduó de Ingeniero Industrial en la Universidad Tecnológica de Panamá. Actualmente ocupa el cargo de Vicepresidente de la empresa PROMED.

Michelle Soberon : **Directora**
Nacionalidad : Panameña
Fecha de Nacimiento : 16 de junio de 1970
Domicilio Comercial : Calle 50, Torre Global Bank, piso 9, Oficina 9-b
Dirección Postal : 0823-01040, Plaza Concordia, Panamá
Teléfono : 214-7997
Facsímil : 264-8071
Correo electrónico : michelles@privatelegal.com

Licenciada Cum Laude en Derecho y Ciencias Políticas en la Universidad Santa María La Antigua. Como profesional se ha desempeñado en la Empresa Sistemas Jurídicos y en el Bufete Endara & Marré. Actualmente, es Socia Directora y Gerente General de Private Legal Services y desde 1996 es Directora del Grupo Private Asset Management.