

**REPUBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ**

**FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACION
TRIMESTRAL**

Trimestre terminado al 31 de diciembre de 2012

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: **Los Castillos Real Estate, Inc.**

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos (Resolución No. CNV-353-08 de 7 de noviembre de 2008, modificada por la Resolución No. CNV-109-09 de 21 de abril de 2009, y Resolución No. CNV-429-11 de 13 de diciembre de 2011)

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 360-1300, Fax 236-5561

DIRECCION DEL EMISOR: Calle Miguel Brostella, Boulevard El Dorado, Edificio DO IT CENTER El Dorado.

DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: ecohens@doitcenter.com.pa



I PARTE

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Miles de US\$	31/12/12	30/09/12
Efectivo	2,331.3	1,761.8
Capital de Trabajo	(225.6)	(1,290.0)
Razón Corriente	0.92	0.78

En el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2012, la liquidez de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** mejoro, principalmente debido a la disminución de los pasivos circulantes producto de la cancelación de un préstamo bancario interino.

B. Recursos de Capital

Miles de US\$	31/12/12	30/09/12
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	41,954.9	35,175.0
Patrimonio	59,816.7	52,348.5
Total de Recursos de Capital	101,771.6	87,523.5
Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)	0.70	0.67

En el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2012, el patrimonio de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** se incrementó en US\$7,468.2 mil, producto de la utilidad neta del periodo y el cambio neto en el valor razonable de las propiedades de inversión. El nivel de apalancamiento aumento producto de la emisión de la Serie B correspondiente a la oferta pública de bonos corporativos aprobada en diciembre de 2011.

C. Resultados de las Operaciones

Miles de US\$	31/12/12	30/09/12
Total de Ingresos por Alquiler	1,478.0	1,405.6
Gastos Generales y Administrativos	230.3	152.3
Costos Financieros	566.8	450.7
Cambio Valor Propiedad de Inversión	7,727.8	0.0
Utilidad en Operaciones	1,247.8	1,253.3
Utilidad Neta	7,458.2	601.0
Area Arrendada Aproximada	92,715	86,683
Porcentaje de Ocupación	97%	97%
Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado	15.94	16.21

En el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2012, **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** generó una utilidad neta de US\$7,458.2 mil. Los niveles de ingresos por alquiler aumentaron durante el periodo debido a dos (2) nuevos locales (Westland Mall Los Pueblos en Arraijan y Centro Comercial 2412 en Tocumen) que empezaron a generar ingresos a partir de diciembre de 2012. La ocupación se mantiene en 97%, causado por la terminación del contrato suscrito entre **Los Pueblos Properties, S.A. y Operadora Panameña de Bingos, S.A.**, debido a que está última no logró la concesión, por parte del Estado, para operar una sala de bingo en el local. En el mes de mayo de 2012, el local fue puesto nuevamente en el mercado; luego de evaluarlo se decidió ponerlo a la venta. Con el fin de lograr de forma más rápida y eficiente la venta, se decidió separar el local en las ocho (8) fincas que lo conforman. La estrategia ha permitido identificar tres (3) promitentes compradores para las ocho (8) fincas.

D. Perspectivas

Aunque **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** mantienen contratos de arrendamiento a cinco (5) años renovables automáticamente por periodos iguales, con aumentos anuales pactados, sus perspectivas de crecimiento dependerán del desempeño económico de Panamá y sobretodo del mercado de arrendamiento de locales comerciales a grandes empresas nacionales e internacionales.

II. HECHOS O CAMBIOS DE IMPORTANCIA

El día 7 de julio de 2011, se presentó una solicitud de registro de una emisión pública de bonos corporativos hasta por la cantidad de US\$23,000,000.00 a la **Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá**, cuyos fondos serían utilizados para el refinanciamiento de préstamos interinos y el financiamiento para la adquisición de varias propiedades.

La solicitud fue aprobada a través de Resolución CNV No. 429-11 de fecha 13 de diciembre de 2011, por un valor nominal total de hasta B/.23,000,000.00, emitidos en series de forma nominativa, registrada y sin cupones en denominaciones de B/.1,000.00 y sus múltiplos.

El día 19 de diciembre de 2012, como suplemento al prospecto informativo de la emisión aprobada, se ofreció en venta la Serie A de los Bonos Corporativos de **Los Castillos Real Estate, Inc.**, a través de la **Bolsa de Valores de Panamá** por un monto de US\$10,500,000.00. La fecha de emisión de los Bonos fue el día 22 de diciembre de 2011 y su fecha de vencimiento es el día 22 de diciembre de 2026. Los fondos recaudados a través de la Serie A se utilizaron para el refinanciamiento de préstamos interinos de las subsidiarias del Emisor a saber: **Altos de Panamá Properties, S.A.**, **Juan Díaz Properties, S.A.** y **Herrera Properties, S.A.**, tal como lo contempla el acápite III.E del Prospecto Informativo de la Emisión.

El día 18 de diciembre de 2012, como suplemento al prospecto informativo de la emisión aprobada, se ofreció en venta la Serie B de los Bonos Corporativos de **Los Castillos Real Estate, Inc.**, a través de la **Bolsa de Valores de Panamá** por un monto de US\$12,500,000.00. La fecha de emisión de los Bonos fue el día 21 de diciembre de 2012 y su fecha de vencimiento es el día 21 de diciembre de 2027. Los fondos recaudados a través de la Serie B se utilizaron para el refinanciamiento de un préstamo interino y la adquisición de dos (2) locales de las subsidiarias del Emisor a saber: **Chilibre Properties, S.A.**, **West Mall Properties, S.A.** y **Mañanitas Properties, S.A.**, tal como lo contempla el acápite III.E del Prospecto Informativo de la Emisión.

Los Bonos de la Serie A y B, devengan una tasa de interés de LIBOR tres (3) meses más un margen aplicable de tres por ciento (3%) anual, sujeto a un mínimo de cuatro punto veinticinco por ciento (4.25%) anual y máximos de ocho punto cincuenta por ciento (8.50%) anual, los primeros siete (7) años y nueve por ciento (9%) anual, del año (8) al (15) quince, que será revisable trimestralmente cada año hasta su fecha de vencimiento.

El 19 de noviembre de 2012, en atención a lo establecido en el acápite III.A.13.B del Prospecto Informativo de la Emisión Pública de Bonos Corporativos aprobada por la **Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá** de acuerdo a la resolución CNV No. 353-08 de 7 de noviembre de 2008, modificada a través de la Resolución CNV No. 109-09 de 7 de abril de 2009, el Emisor solicitó, a través de **Banco General, S.A.**, en su calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia, a la Super Mayoría de los Tenedores Registrados (Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del valor nominal de los bonos emitidos y en circulación) se sirvieran autorizar expresamente y por escrito al Emisor las gestiones para la venta y cancelación



de la deuda correspondiente de las siguientes fincas que forman parte del Fideicomiso de Garantía que se mantiene con **BG Trust, Inc.** a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos:

1) Las fincas No. 41033, 41034, 41035, 41036, 41037, 41038, 41039 y 41040, ubicadas en el **P.H. Centro Comercial Los Pueblos Juan Diaz** propiedad de **Los Pueblos Properties, S.A.**

2) La finca No. 71356, ubicada en el **P.H Centro Comercial Plaza Banconal** en Santiago, Provincia de Veraguas, propiedad de **Veraguas Properties, S.A.**

Adicionalmente, el emisor solicito formalmente a la Super Mayoría de los Tenedores Registrados la autorización expresa y por escrito de la liberación de las fianzas solidarias de las subsidiarias **Los Pueblos Properties, S.A.** y **Veraguas Properties, S.A.**

La solicitud que hace el Emisor surge por los siguientes motivos:

1. Que la sociedad **Operadora Panameña de Bingos, S.A.** no pudo perfeccionar la ocupación del local, propiedad de **Los Pueblos Properties, S.A.**, debido a que no logró la concesión, por parte del Estado, para operar una sala de bingo en el mismo. El Emisor evaluó y concluyó que la venta individual de las ocho (8) fincas que conforman el local prometía ser más efectivo y rápido que lograr el alquiler del local; de hecho el Emisor ya ha identificado tres (3) promitentes compradores para las ocho (8) fincas.
2. El actual arrendatario en Santiago, Do it Center Santiago, ha notificado a el Emisor que ha decidido mudarse a un nuevo local más amplio (el cual estará listo en el año 2014). Esto obliga al Emisor a mercadear el local, propiedad de **Veraguas Properties, S.A.**, con el objeto de lograr un mejor valor de venta mientras esté ocupado. Actualmente, existe un prospecto comprador y el Emisor quisiera adelantar las negociaciones para garantizar la venta del local.
3. Luego de llevar a cabo una proyección ajustada del flujo de efectivo de la Emisión eliminando las fincas antes señaladas (y por ende las cesiones de los cánones de arrendamientos de los contratos de alquiler) y cancelando la deuda correspondiente, la cobertura de servicio de deuda se mantendrá en todo momento de acuerdo a lo establecido en el Prospecto Informativo de la Emisión a saber:
 - a) Mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.05 veces.
 - b) Mantener un nivel de Endeudamiento máximo de 3.50 veces.
 - c) Que el valor de mercado de las Fincas, según avalúo aceptable al Fiduciario, sea inferior al 125% del monto emitido y en circulación de los Bonos.

El 17 de enero de 2013, **Los Castillos Real Estate, Inc.** fue notificado por **Banco General, S.A.**, en su calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión, que la Super Mayoría de Tenedores Registrados aprobó la solicitud, para que pueda vender, liberar de gravámenes y liberar las fianzas de las sociedades dueñas de las siguientes fincas:



1) Las fincas No. 41033, 41034, 41035, 41036, 41037, 41038, 41039 y 41040, ubicadas en el **P.H. Centro Comercial Los Pueblos Juan Diaz** propiedad de **Los Pueblos Properties, S.A.**

2) La finca No. 71356, ubicada en el **P.H Centro Comercial Plaza Banconal** en Santiago, Provincia de Veraguas, propiedad de **Veraguas Properties, S.A.**

De igual forma el Emisor debe mantener en un depósito a plazo fijo pignorado por la suma de US\$2MM a favor del Fideicomiso de Garantía para cubrir la Redención Anticipada cuya opción podrá ejercer a partir del 17 de noviembre de 2013, de acuerdo a lo establecido en el Prospecto Informativo.

Los demás términos y condiciones establecidos a la fecha permanecen sin cambio alguno.

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and strokes, located on the right side of the page.

II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA 31/12/2012	TRIMESTRE ANTERIOR 30/09/2012	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2012	TRIMESTRE ANTERIOR 31/03/2012
Ingresos Totales	1,478,000	1,405,550	1,396,950	1,464,450
Gastos Generales y Administrativos	230,250	152,270	155,054	128,460
Utilidad en Operaciones	1,247,750	1,253,280	1,241,896	1,335,990
Cambio Valor Propiedades de Inversión	7,727,752	0	0	0
Costos Financieros	566,846	450,701	464,254	453,166
Utilidad Neta	7,458,226	601,032	595,034	677,895
Acciones Emitidas y en Circulación	1,000	1,000	1,000	1,000

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA 31/12/2012	TRIMESTRE ANTERIOR 30/09/2012	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2012	TRIMESTRE ANTERIOR 31/03/2012
Activos Circulantes	2,776,200	4,645,537	4,603,581	3,932,532
Propiedades de Inversión	115,192,866	97,168,265	97,168,265	97,168,265
Total de Activos	118,008,207	101,852,943	101,810,788	101,139,739
Pasivos Circulantes	3,001,754	5,935,509	6,457,482	6,708,897
Pasivos a Largo Plazo	55,189,712	43,568,919	43,605,823	43,227,605
Capital Social	3,215,000	3,205,000	3,205,000	3,205,000
Utilidades Retenidas	56,601,741	49,143,515	48,542,483	47,998,237
Total de Patrimonio	59,816,741	52,348,515	51,747,483	51,203,237
RAZONES FINANCIERAS:				
Deuda Bancaria o Bonos / Patrimonio	0.70	0.67	0.69	0.70
Capital de Trabajo	(225,554)	(1,289,972)	(1,853,901)	(2,776,365)
Razón Corriente	0.92	0.78	0.71	0.59
Utilidad Operativa/Gastos financieros	2.20	2.78	2.68	2.95

III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Presente los Estados Financieros trimestrales del emisor. VER ADJUNTO

IV PARTE ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Presente los Estados Financieros trimestrales del garante o fiador de los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, cuando aplique. NO APLICA



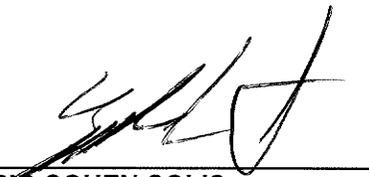
**V PARTE
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

Presente la certificación del fiduciario en la cual consten los bienes que constituyen el patrimonio fideicomitado, en el caso de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá se encuentren garantizados por sistema de fideicomiso. VER ADJUNTO

**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 de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (www.supervalores.gob.pa) y Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (www.panabolsa.com).

FIRMA(S)



ERIC COHEN SOLIS
Representante Legal

**BGT**BG Trust,
Inc.

13(302-01)042-19

08 de enero de 2013

Señores
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

REF.: Fideicomiso de Garantía de la Emisión de Bonos Los Castillos Real Estate, INC.

Estimados señores:

Por este medio **BG Trust Inc.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por **US\$25,000,000.00** realizada por **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, certifica que al 31 de diciembre de 2012, formaban parte de dicho fideicomiso los siguientes bienes y garantías

1. Cuentas de ahorros en Banco General, S.A.:

Nombre de la cuenta	Saldo al 31/12/12
Cuenta de Concentración	\$559,302.84
Cuenta de Reserva	\$677,101.23

2. Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de **US\$25,000,000.00**, sobre varias fincas propiedad de los Garantes y cesión de los cánones de arrendamiento celebrado sobre las mismas, según se detalla en la Escritura Pública No. 23,577 de 26 de noviembre de 2008 y sus posteriores modificaciones.
3. Fianzas Solidarias a favor del Fiduciario de las sociedades Corporación Los Castillos, S.A., Los Pueblos Properties, S.A., Los Andes Properties, S.A., Inversiones Europanamericanas, S.A., Chiriquí Properties, S.A., Veraguas Properties, S.A., Zona Libre Properties, S.A., France Field Properties, S.A., Doce de Octubre Properties, S.A., Villa Lucre Properties, S.A. y San Antonio Properties, S.A.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

BG Trust, Inc.
Sofía de Peng
Subgerente
Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/hm

04 de Enero de 2013

Señores
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

Ref.: Fideicomiso de Garantía de la Emisión de Bonos Los Castillos Real Estate Inc.

Estimados señores:

Por este medio **GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por **US\$23,000,000.00** realizada por **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, certifica que al 31 de Diciembre de 2012, formaban parte de dicho fideicomiso los siguientes bienes y garantías.

1. Cuentas de ahorros en Global Bank Corp.:

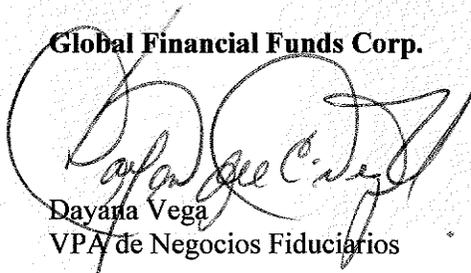
Nombre de la cuenta	Saldo al 31-Dic-12
Cuenta de Concentración	US\$154,891.76
Cuenta de reserva	US\$503,084.11

2. Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de US\$23,000,000.00, sobre varias fincas propiedad de los Garantes según se detalla en la Escritura Pública No. 25,095 del 19 de diciembre de 2011, addenda al Contrato de Hipoteca según Escritura Pública No.22144 del 10 de diciembre de 2012 y sus posteriores modificaciones.
3. Cesión de los cánones de arrendamiento celebrado sobre las fincas hipotecadas al Fideicomiso de propiedad de los Garantes.
4. Fianzas solidarias a favor del Fiduciario de todas las subsidiarias de Los Castillos Real Estate Inc., incluyendo Altos de Panama Properties, S.A., Juan Díaz Properties, S.A., Chilibre Properties, S.A., Mañanitas Properties, S.A., West Mall Properties, S.A. y Herrera Properties, S.A.

Sin otro particular, nos despedimos

Atentamente,

Global Financial Funds Corp.



Dayana Vega

VPA de Negocios Fiduciarios



Yuriiko Uno

Gerente Operativa de Fideicomisos

Los Castillos Real Estate, Inc. y sus Subsidiarias

**Estados Financieros Consolidados Interinos (No Auditados)
31 de diciembre de 2012**

	Páginas
Informe de los Estados Financieros Consolidados Interinos	1
Estados Financieros Consolidados:	
Balance General Consolidado	2
Estado Consolidado de Resultados	3
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas	4
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros Consolidados	6 – 27

Informe de Estados Financieros Consolidados Interinos

Hemos preparado los Estados Financieros Consolidados interinos (No Auditados) que se acompañan de Los Castillos Real Estate, Inc., y sus Subsidiarias (el “Grupo”), que comprenden el balance general consolidado interino al 31 de diciembre de 2012 y el estado consolidado de resultados interino, el estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas, de acuerdo a la información de los registros contables de El Grupo.

Bajo nuestra responsabilidad hemos preparado y presentado razonablemente estos estados financieros combinados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, establecer y mantener el control relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libre de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; así como aplicar políticas de contabilidad apropiadas.

En nuestra opinión, los estados financieros combinados interinos antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Los Castillos Real Estate, Inc. y sus Subsidiarias al 31 de diciembre de 2012, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Panamá, 27 de febrero de 2013



Eric T. Cohen S.
Director/ Tesorero



Licdo. Roberto M. Zuleta
Contador Público Autorizado
Licencia No.1246

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Balance General Consolidado 31 de diciembre de 2012

	2012	2011
Activos		
Activos no circulantes		
Propiedades de inversión (Nota 5)	B/. 115,192,866	B/. 97,168,265
Otros activos	<u>39,141</u>	<u>38,942</u>
	<u>115,232,007</u>	<u>97,207,207</u>
Activos circulantes		
Efectivo	436,948	1,070,946
Depósitos en fideicomiso (Nota 7)	1,894,380	1,399,452
Cuentas por cobrar – otras (Nota 8)	386,109	408,949
Adelanto a compra de activo y construcción en proceso	-	900,015
Gastos e impuestos pagados por anticipado	<u>58,763</u>	<u>72,180</u>
Total de activos circulantes	<u>2,776,200</u>	<u>3,851,542</u>
 Total de activos	 <u>B/. 118,008,207</u>	 <u>B/. 101,058,749</u>
Patrimonio de los Accionistas y Pasivos		
Patrimonio de los accionistas		
Capital social (Nota 9)	B/. 3,215,000	B/. 3,205,000
Utilidades no distribuidas	56,751,210	47,419,023
Impuesto complementario	<u>(149,469)</u>	<u>(98,681)</u>
 Total de patrimonio de los accionistas	 <u>59,816,741</u>	 <u>50,525,342</u>
 Compromisos y contingencias (Notas 7 y 10)		
Pasivos		
Pasivos a largo plazo		
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante (Nota 7)	39,603,061	29,559,445
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 4)	8,803,112	7,918,636
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 11)	<u>6,783,539</u>	<u>5,743,226</u>
Total de pasivos a largo plazo	<u>55,189,712</u>	<u>43,221,307</u>
Pasivos circulantes		
Préstamo bancario por pagar (Nota 6)	-	5,200,000
Porción circulante de bonos por pagar (Nota 7)	2,351,800	1,622,440
Adelantos recibidos de clientes	372,214	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>277,740</u>	<u>489,660</u>
Total de pasivos circulantes	<u>3,001,754</u>	<u>7,312,100</u>
 Total de pasivos	 <u>58,191,466</u>	 <u>50,533,407</u>
 Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	 <u>B/. 118,008,207</u>	 <u>B/. 101,058,749</u>

Las notas en las páginas 6 a 27 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

	2012	2011
Ingresos		
Alquileres (Nota 4)	<u>B/. 5,744,950</u>	<u>B/. 4,768,989</u>
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de alquiler (Nota 10)	223,459	223,459
Honorarios profesionales	68,573	94,186
Impuestos	124,879	131,723
Seguros	92,379	76,301
Otros gastos	<u>156,744</u>	<u>93,713</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>666,034</u>	<u>619,382</u>
Utilidad en operaciones	<u>5,078,916</u>	<u>4,149,607</u>
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 5)	<u>7,727,752</u>	<u>11,549,365</u>
Otros ingresos	<u>47,726</u>	<u>52,329</u>
Costos financieros, neto	<u>1,934,967</u>	<u>1,545,419</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	10,919,427	14,205,882
Impuesto sobre la renta (Nota 11)	(546,927)	(441,707)
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 11)	<u>(1,040,313)</u>	<u>(1,175,585)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 9,332,187</u>	<u>B/. 12,588,590</u>

Las notas en las páginas 6 a 27 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

	<u>Capital Social</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2010	B/. 3,155,000	B/. 34,830,433	B/. (64,283)	B/. 37,921,150
Capital adicional pagado	50,000	-	-	50,000
Utilidad neta	-	12,588,590	-	12,588,590
Impuesto complementario	-	-	(34,398)	(34,398)
Saldo al 31 de diciembre de 2011	3,205,000	47,419,023	(98,681)	50,525,342
Capital adicional pagado	10,000	-	-	10,000
Utilidad neta	-	9,332,187	-	9,332,187
Impuesto complementario	-	-	(50,788)	(50,788)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u>B/. 3,215,000</u>	<u>B/. 56,751,210</u>	<u>B/. (149,469)</u>	<u>B/. 59,816,741</u>

Las notas en las páginas 6 a 27 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

	2012	2011
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 10,919,427	B/. 14,205,882
Ajustes para conciliar la utilidad antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	(7,727,752)	(11,549,365)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	884,476	5,180,438
Cuentas por cobrar - otras	22,641	(39,578)
Gastos e impuestos pagados por anticipado	(94,385)	(3,291)
Adelantos recibidos de clientes	372,214	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	(211,920)	(10,846)
Impuesto sobre la renta pagado	(439,125)	(41,760)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>3,725,576</u>	<u>7,741,480</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedades de inversión	(10,296,849)	(19,241,259)
Adelantos a compra de activo y construcción en proceso	<u>900,015</u>	<u>(900,015)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(9,396,834)</u>	<u>(20,141,274)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Financiamientos recibidos	-	13,582,400
Abono a préstamos bancarios	(5,200,000)	(8,382,400)
Producto de la emisión de bonos	12,500,000	10,500,000
Amortización de bonos	(1,727,024)	(1,608,854)
Capital adicional pagado	10,000	50,000
Pagos a cuentas de accionistas	-	(250,000)
Pago de impuesto complementario	(50,788)	(34,398)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>5,532,188</u>	<u>13,856,748</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo y depósitos en fideicomiso	(139,070)	1,456,954
Efectivo y depósitos en fideicomiso al inicio del año	<u>2,470,398</u>	<u>1,013,444</u>
Efectivo y depósitos en fideicomiso al final del periodo	<u>B/. 2,331,328</u>	<u>B/. 2,470,398</u>

Las notas en las páginas 6 a 27 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

1. Información General

Los Castillos Real Estate, Inc. es una sociedad constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No.15030 del 5 de octubre de 2007. La sociedad posee el 100% de las subsidiarias descritas a continuación:

Subsidiaria	Porcentaje de Participación	Ubicación del Local Comercial / Terreno
Corporación Los Castillos, S.A.	100%	Centro Comercial Doit Center el Dorado
Los Pueblos Properties, S.A.	100%	Centro Comercial Los Pueblos
Los Andes Properties, S.A.	100%	Centro Comercial Los Andes
Inversiones Europanamericana, S.A.	100%	Área Comercial de Zona Libre
Chiriquí Properties, S.A.	100%	Centro Comercial Plaza Terronal en David
Veraguas Properties, S.A.	100%	Centro Comercial Plaza Banconal en Santiago
France Field Properties, S.A.	100%	Área Comercial de Zona Libre
Zona Libre Properties, S.A.	100%	Área Comercial de Zona Libre
Doce de Octubre Properties, S.A.	100%	Centro Comercial Plaza La Hispanidad
Villa Lucre Properties, S.A.	100%	Centro Comercial Villa Lucre
San Antonio Properties, S.A.	100%	Centro Comercial Los Pueblos Albrook
Juan Díaz Properties, S.A.	100%	Centro Comercial Los Pueblos Juan Díaz
Altos de Panamá, S.A.	100%	Centro Comercial Centennial Mall
West Mall Properties, S.A.	100%	Centro Comercial West Land Mall en Arraiján
Herrera Properties, S.A.	100%	Centro Comercial Plaza Doit center en Chitré
Chilibre Properties, S.A.	100%	Centro de Distribución o Bodega en Chilibre
Mañanitas Properties, S.A.	100%	Centro Comercial 2412 en Tocumen

La dirección de la Compañía es Calle Miguel Brostella, Boulevard El Dorado, Edificio Do it Center.

La emisión de estos estados financieros consolidados ha sido autorizada por la Administración del Grupo el 27 de febrero de 2013.



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados se detallan abajo. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente a todos los años presentados, a menos que se indique lo contrario.

Base de Preparación

Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), sobre la base de costo histórico, excepto por las propiedades de inversión.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad del Grupo.

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por el Grupo

No hay NIIFs o interpretaciones que sean efectivas por primera vez para los estados financieros que inician a partir del 1 de enero de 2012 que pudieran tener un impacto material en el Grupo.

(b) Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones emitidas pero no efectivas para los estados financieros que inician el 1 de enero de 2012 y no adoptadas anticipadamente

La NIIF 9, Instrumentos financieros, se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos financieros y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre de 2010. Reemplaza las partes de la NIC 39 que se relacionan con la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en dos categorías: los que se miden a valor razonable y los que miden a costo amortizado. La determinación se realiza en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para administrar sus instrumentos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del instrumento. Para los pasivos financieros, la norma conserva la mayoría de los requisitos de la NIC 39. El principal cambio es que, en los casos en que se toma la opción del valor razonable de los pasivos financieros, la parte de un cambio en el valor razonable debido al propio riesgo de crédito de la entidad, es registrado en el estado de utilidad integral en lugar del estado de resultados, a menos que esto origine un desajuste de contabilidad. El Grupo aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 9 y tiene la intención de adoptar la NIIF 9 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2015.



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

- (b) *Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones emitidas pero no efectivas para los estados financieros que inician el 1 de enero de 2012 y no adoptadas anticipadamente (continuación)*

La NIIF 10, Estados financieros consolidados, crea en los principios existentes el concepto de control como el factor determinante para decidir si una entidad debe ser incluida en los estados financieros consolidados de la compañía matriz. La norma proporciona orientación adicional para ayudar en la determinación del control donde sea difícil su evaluación. El Grupo aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 10 y tiene la intención de adoptar la NIIF 10 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2013.

La NIIF 12, Revelaciones de participaciones en otras entidades, incluye los requerimientos de divulgación para todas las formas de participaciones en otras entidades, incluyendo acuerdos conjuntos, asociadas, vehículos de propósito especial y otros vehículos fuera del balance general. El Grupo aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 12 y tiene la intención de adoptar la NIIF 12 a más tardar el período de contabilidad que inicia a partir del 1 de enero de 2013.

La NIIF 13, Medición del valor razonable, tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una sola fuente de medición del valor razonable y los requisitos de divulgación para su uso en las NIIF. Los requisitos, que están en gran medida alineados entre las NIIFs y los PCGA de Estados Unidos de América, no extienden el uso de la contabilidad a valor razonable pero proporcionan orientación sobre la forma en que debe aplicarse donde su uso ya es requerido o permitido por otras normas dentro de las NIIF o los PCGA de Estados Unidos de América. El Grupo está aún evaluando el impacto completo de la NIIF 13 y tiene la intención de adoptar la NIIF 13 a partir el período de contabilidad que inicia el 1 de enero de 2015.

No existen otras NIIFs o interpretaciones que aún no sean efectivas que se espera tengan un impacto material sobre el Grupo.

Consolidación

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las cuales la Compañía tiene el poder de gobernar las políticas financieras y operativas, generalmente acompañadas de una participación de más de la mitad de los derechos de voto. La existencia y efecto de los derechos potenciales de voto que son actualmente ejercitables o convertibles son considerados cuando se evalúa si la Compañía controla otra entidad. Las subsidiarias se consolidan totalmente desde la fecha en que el control es transferido a la Compañía. Ellas se dejan de consolidar desde la fecha en que cesa el control.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Consolidación (continuación)

El método de contabilidad de compra es usado para registrar la adquisición de subsidiarias por parte de la Compañía. El costo de una adquisición es medido como el valor razonable de los activos dados, instrumentos de patrimonio emitidos y pasivos incurridos o asumidos a la fecha del intercambio, más los costos directamente atribuibles a la adquisición. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios son medidos inicialmente a sus valores razonables a la fecha de adquisición, sin considerar el alcance de cualquier interés minoritario. El exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de la participación de la Compañía de los activos netos identificables adquiridos es registrado como plusvalía. Si el costo de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, la diferencia es reconocida directamente en el estado consolidado de resultados.

Las transacciones y saldos entre compañías del Grupo son eliminados. Las políticas de contabilidad de las subsidiarias han sido modificadas donde sea necesario para asegurar la consistencia con las políticas adoptadas por el Grupo.

Información de Segmentos

Las operaciones de negocios del Grupo están organizadas y manejadas como un solo segmento de negocios que ofrece productos o servicios que están sujetos a riesgos y beneficios similares, dentro del entorno económico doméstico. Adicionalmente, la organización interna y de reporte del Grupo está predominantemente basada en este segmento.

Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión, consistentes en terrenos y edificios, son mantenidas para obtener rendimientos a través de alquileres a largo plazo. Las propiedades de inversión son inicialmente medidas a su costo de adquisición y posteriormente son presentadas al valor razonable, representado por el valor de mercado determinado por evaluadores independientes con capacidad profesional reconocida. El valor razonable está basado en precios de mercados, ajustados, sí es necesario, por cualquier diferencia en la naturaleza, ubicación o condición del activo específico. Los cambios en los valores razonables son reconocidos en el estado de resultados.

Deterioro del Valor de los Activos

Los activos que tienen una vida útil indefinida, por ejemplo el terreno, no están sujetos a amortización y son evaluados anualmente por el deterioro. Los activos que están sujetos a amortización son revisados para determinar si eventos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros podría no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por el monto por el cual el valor en libros del activo excede su monto recuperable. El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos de venta y el valor en uso. Los activos no financieros que sufren un deterioro son revisados por la posible reversión del deterioro a cada fecha de informe.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se presentan a su valor razonable menos cualquier pérdida por deterioro.

Cuentas por Pagar - Comerciales

Las cuentas por pagar - comerciales son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Préstamos Bancarios por Pagar

Todos los préstamos y deudas son inicialmente reconocidos al costo, siendo su valor razonable la contraprestación recibida.

Después del reconocimiento inicial, todos los préstamos y deudas que generan interés, incluyendo pasivos mantenidos para negociarlos, son subsecuentemente valorados al costo amortizado. El costo amortizado es calculado tomando en consideración cualquier descuento o prima en la fecha de liquidación.

Financiamientos (Préstamos y Bonos por Pagar)

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos incurridos en las transacciones. Posteriormente son presentados al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de transacción) y el valor de redención es reconocida en el estado de resultados durante el período de los financiamientos utilizando el método de interés efectivo. Los financiamientos son clasificados ya sea como pasivos circulantes o a largo plazo dependiendo del plazo de los mismos.

Capital Social

Las acciones comunes son presentadas como capital pagado. Cualquier pago en exceso del valor nominal es presentado como capital adicional pagado.

Impuesto sobre la Renta

Corriente

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto sobre la renta estimado a pagar sobre la renta gravable, utilizando la tasa vigente a la fecha del balance general.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes (Continuación)

Diferido

El impuesto sobre la renta diferido es provisto, utilizando el método de pasivo, donde las diferencias temporales se originan entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores en libros para efectos de los estados financieros. El impuesto sobre la renta diferido es determinado utilizando la tasa vigente de 25% en el 2012 sobre la renta neta gravable del período, y 10% sobre la ganancia en la enajenación de bienes inmuebles, que se espera sea aplicada cuando el impuesto sobre la renta diferido activo se realice o el impuesto sobre la renta diferido pasivo sea liquidado.

Reconocimiento de Ingresos

El Grupo reconoce el ingreso cuando el monto del ingreso puede ser medido con confiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros fluyan hacia la entidad y los criterios específicos hayan sido cumplidos por cada una de las actividades del Grupo como se describe abajo.

El ingreso por alquiler de los contratos de arrendamiento es reconocido como ingreso, sobre la base de línea recta durante el plazo del contrato. Los cargos por cobros atrasados o penalidades son reconocidos como ingresos, en el período contable en que esto ocurra.

Arrendamientos Operativos

Los arrendamientos en los cuales una porción significativa de los riesgos y beneficios es retenida por el arrendador son clasificados como arrendamientos operativos. Los pagos hechos bajo arrendamientos operativos (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) son cargados al estado de resultados sobre la base de línea recta durante el período del arrendamiento.

Costos Financieros

Los costos financieros comprenden los intereses sobre financiamientos, los cuales se reconocen como gasto cuando se incurren, excepto los relacionados con la construcción de una propiedad.

Unidad Monetaria

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

3. Administración de Riesgos Financieros

Factores de Riesgo Financiero

En el transcurso normal de sus operaciones, el Grupo está expuesto a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (que incluye riesgo de precio y riesgo de flujos de efectivo y tasas de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El Grupo ha establecido políticas de administración de riesgos, con el fin de minimizar posibles efectos adversos en su desempeño financiero.

Riesgo de Mercado

Riesgo de flujos de efectivo y riesgo de tasas de interés: los ingresos y los flujos de efectivo operativos del Grupo son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que el Grupo no tiene activos importantes que generen interés, excepto por los excedentes de efectivo.

El riesgo de tasas de interés se origina principalmente por el financiamiento a largo plazo a tasas de interés variables que exponen al Grupo al riesgo de flujo de efectivo. El Grupo tiene la política de incluir en sus contratos de arrendamiento cláusulas de aumentos anuales y penalidades en caso de terminación antes del término del contrato para minimizar el impacto que puedan tener los cambios en las tasas.

Riesgo de Precio

El Grupo está expuesto a los cambios en los precios de las propiedades así como de los alquileres que recibe. El riesgo de precio de los alquileres es manejado a través de los contratos de arrendamiento de cinco (5) años renovables automáticamente por períodos de cinco (5) años adicionales y cláusulas de aumentos anuales y penalidades en caso de terminación antes del término del contrato.



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito se origina del efectivo en bancos y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacer frente a la obligación contraída, ocasionando pérdidas financieras al Grupo. Para la administración del riesgo de crédito en depósitos en bancos, el Grupo solamente realiza transacciones con instituciones financieras con indicadores de solidez y solvencia normales o superiores del promedio de mercado.

El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito con respecto a cuentas por cobrar comerciales. El Grupo tiene políticas que aseguran que los contratos de arrendamiento sean efectuados con clientes con un buen historial de crédito o compañías relacionadas, estos factores entre otros, dan por resultado que el riesgo de crédito del Grupo no sea significativo.

Riesgo de Liquidez

El Grupo requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello, cuenta con suficiente efectivo en bancos, además del financiamiento de sus activos con pasivos a largo plazo, asegurándose de que el manejo de la liquidez le permita hacer frente a sus gastos operacionales y cumplir con sus compromisos a largo plazo. Si lo considera necesario, se hacen las gestiones para la apertura de líneas de crédito.

Asimismo, la Administración realiza proyecciones de liquidez del Grupo sobre una base anual, mediante flujos de efectivo proyectados.

El flujo de efectivo proyectado del año 2013 se muestra a continuación:

Saldo inicial de efectivo	B/.	436,948
Flujos provenientes de las operaciones		4,007,012
Flujos utilizados en las operaciones		(4,198,374)
Flujos utilizados en inversiones de capital		3,059,739
Flujos provenientes de financiamientos		-
Flujos utilizados en pagos de deudas		<u>(2,718,207)</u>
Saldo final de efectivo	B/.	<u>587,118</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Riesgo de Liquidez (continuación)

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros del Grupo por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimiento de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo.

	Menos de 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años
31 de diciembre de 2012			
Bonos por pagar	B/. 2,351,800	B/. 14,042,097	B/. 25,560,964
Cuentas por pagar - relacionadas	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8,803,112</u>
	<u>B/. 2,351,800</u>	<u>B/. 14,042,097</u>	<u>B/. 34,364,076</u>

	Menos de 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años
31 de diciembre de 2011			
Préstamos bancarios por pagar	B/. 5,200,000	B/. -	B/. -
Bonos por pagar	1,622,440	16,460,510	23,301,184
Cuentas por pagar - relacionadas	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>7,918,636</u>
	<u>B/. 6,822,440</u>	<u>B/. 16,460,510</u>	<u>B/. 31,219,820</u>

Administración de Riesgo de Capital

Los objetivos del Grupo cuando administra su capital es garantizar su capacidad para continuar como negocio en marcha, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital.

El Grupo monitorea su capital sobre la base del índice de apalancamiento. El apalancamiento es el resultado de dividir la deuda neta entre el total del capital. La deuda neta se calcula como el total de bonos por pagar que se muestran en el balance general consolidado menos el efectivo y depósitos en fideicomiso. El total del capital está determinado como el total del patrimonio, más la deuda neta.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

A continuación se muestra la razón de apalancamiento:

	2012	2011
Total de préstamos y bonos por pagar	B/. 41,954,861	B/. 36,381,885
Menos: Efectivo y depósitos en fideicomiso	<u>(2,331,328)</u>	<u>(2,470,398)</u>
Deuda neta	39,623,533	33,911,487
Total de patrimonio	<u>59,816,741</u>	<u>50,525,342</u>
Total de capital	<u>B/. 99,440,274</u>	<u>B/. 84,436,829</u>
Índice de apalancamiento	<u>0.40</u>	<u>0.40</u>

La razón de apalancamiento al 31 de diciembre de 2012 se mantiene igual con respecto a diciembre de 2011.

4. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

El Grupo realiza transacciones comerciales con compañías relacionadas. Las cuentas por pagar no devengan intereses y su vencimiento es a largo plazo; su repago dependerá del flujo de efectivo que genere el Grupo luego de cumplir con las obligaciones adquiridas. Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

	2012	2011
<i>Cuentas por Pagar - Relacionadas</i> Fondos Consolidados, S. A.	<u>B/. 8,803,112</u>	<u>B/. 7,918,636</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

4. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

	2012	2011
<i>Ingreso por Alquileres</i>		
Ace International Hardware Corp.	B/. 5,540,450	B/. 4,569,239
W.L.L.A., Corp.	<u>204,500</u>	<u>199,750</u>
	<u>B/. 5,744,950</u>	<u>B/. 4,768,989</u>

5. Propiedades de Inversión

El movimiento de las propiedades de inversión se detalla como sigue:

	2012	2011
Saldo al inicio del año	B/. 97,168,265	B/. 66,377,641
Adquisiciones	10,296,849	19,241,259
Cambio en el valor razonable	<u>7,727,752</u>	<u>11,549,365</u>
Saldo al final del periodo	<u>B/. 115,192,866</u>	<u>B/. 97,168,265</u>

El Grupo clasifica los edificios y terrenos como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No.40 "Propiedades de Inversión". Como lo permite la norma, el Grupo adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtiene por medio de evaluadores independientes y el cambio en el valor razonable se reconoce como un ingreso en el estado consolidado de resultados.

El valor razonable de mercado está basado en avalúos realizados por una empresa evaluadora de reconocida experiencia y trayectoria en la República de Panamá, quienes han realizado una estimación de los valores de las propiedades, según la demanda comercial en el mercado de bienes raíces, a través de la investigación y análisis de ventas recientes realizadas en el sector o áreas circundantes, así como los precios de venta por metro cuadrado que se ofrecen en los locales cercanos, cuyos usos están claramente identificados con el uso predominante en el sector urbano donde se localizan.

Durante el año 2012, el Grupo adquirió las siguientes propiedades para alquiler: Centro Comercial West Land Mall en Arraiján y Centro Comercial 2412 en Tocumen.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

6. Préstamo Bancario por Pagar

El préstamo bancario por pagar se detalla así:

	2012	2011
<i>Global Bank Corporation</i>		
Préstamo interino aprobado por B/.5,200,000 para financiar adquisición de centro de distribución o bodega en Chilibre, a una tasa de interés de LIBOR tres (3) meses más un margen aplicable de tres por ciento (3%) y una tasa mínima de 4.25% venció en un (1) año a partir de su desembolso.	<u>B/. -</u>	<u>B/. 5,200,000</u>

7. Bonos por Pagar

Los Castillos Real Estate, Inc. ha realizado dos (2) emisiones públicas de Bonos Corporativos. El detalle de las emisiones es el siguiente:

	2012	2011
<u>Los Castillos Real Estate, Inc.</u>		
<i>Emisión Pública de Bonos Corporativos</i>		
Oferta pública de Bonos Corporativos, por un valor nominal de hasta B/.25,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Los Bonos fueron ofrecidos a partir del 17 de noviembre de 2008 y su vencimiento será el 17 de noviembre de 2023. Los Bonos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 Meses + 2.25% anual revisable trimestralmente, mínimo 5% anual. El pago a capital de los Bonos se realiza mensualmente en base a una tabla de amortización establecida en el Prospecto Informativo. Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos. El saldo de los Bonos se presenta neto de los costos de la emisión. Saldos que pasan...	<u>B/. 19,829,858</u>	<u>B/. 21,120,415</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

7. Bonos por Pagar (Continuación)	2012	2011
Saldos que vienen...	<u>B/. 19,829,858</u>	<u>B/. 21,120,415</u>
 <i>Emisión Pública de Bonos Corporativos</i>		
Oferta pública de Bonos Corporativos, Serie A por un valor nominal de hasta B/.10,500,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Los Bonos fueron ofrecidos a partir del 22 de diciembre de 2011 y su vencimiento será el 22 de diciembre de 2026. Los Bonos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 Meses + 3% anual revisable trimestralmente, mínimo 4.25% anual. El pago a capital de los Bonos se realiza mensualmente en base a una tabla de amortización establecida en el Prospecto Informativo. Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con Global Financial Funds, a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos. El saldo de los Bonos se presenta neto de los costos de la emisión	9,930,077	10,061,470
Oferta pública de Bonos Corporativos, Serie B por un valor nominal de hasta B/.12,500,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Los Bonos fueron ofrecidos a partir del 21 de diciembre de 2012 y su vencimiento será el 21 de diciembre de 2027. Los Bonos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 Meses + 3% anual revisable trimestralmente, mínimo 4.25% anual. El pago a capital de los Bonos se realiza mensualmente en base a una tabla de amortización establecida en el Prospecto Informativo. Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con Global Financial Funds, a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos. El saldo de los Bonos se presenta neto de los costos de la emisión	<u>12,194,926</u>	<u>-</u>
Menos: Porción circulante	<u>41,954,861</u> <u>2,351,800</u>	31,181,885 <u>1,622,440</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u>B/. 39,603,061</u>	<u>B/. 29,559,445</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

7. Bonos por Pagar (Continuación)

Oferta Pública de Bonos Corporativos – noviembre 2008

Los Castillos Real Estate, Inc. realizó una Oferta Pública de Bonos Corporativos, aprobada por la Comisión Nacional de Valores (actualmente Superintendencia del Mercado de Valores) a través de la Resolución No. CNV-353-08 del 7 de noviembre de 2008, modificada por la Resolución No. CNV-109-09 del 21 de abril de 2009, por un valor nominal total de hasta B/.25,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Los Bonos fueron emitidos en una sola serie y ofrecidos a partir del 17 de noviembre de 2008. Los Bonos devengan una tasa de interés de LIBOR tres (3) meses más un margen aplicable de dos punto veinticinco por ciento (2.25%) anual, sujeto a un mínimo de cinco por ciento (5%) anual, que será revisable trimestralmente todos los 17 de febrero, 17 de mayo, 17 de agosto y 17 de noviembre de cada año hasta su fecha de vencimiento. Los intereses sobre los Bonos serán pagaderos los 17 de cada mes hasta la fecha de vencimiento. La fecha de vencimiento de los Bonos será el 17 de noviembre de 2023 y el pago a capital de los Bonos se realizará mensualmente en base al cuadro presentado en la Sección III.A.7 del Prospecto Informativo. Los Bonos podrán, ser redimidos total o parcialmente por Los Castillos Real Estate, Inc., en forma anticipada, en cualquier día de pago a partir del quinto (5) aniversario de la fecha de la oferta y hasta el décimo (10) aniversario al cien punto cinco por ciento (100.5%) del valor insoluto a capital de los Bonos y a partir del décimo (10) aniversario en adelante al cien por ciento (100%) del valor insoluto a capital de los Bonos. Los Castillos Real Estate, Inc. podrá hacer redenciones parciales extraordinarias a partir del quinto (5) aniversario al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos, siempre y cuando las haga con los fondos provenientes de la venta de las propiedades arrendadas o con fondos recibidos en concepto de pólizas de seguro.

Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los tenedores registrados de los Bonos, el cual contiene (i) la primera hipoteca y anticresis sobre las fincas descritas en el Prospecto Informativo Sección III.G propiedad del Emisor (las “Fincas”), con un área total aproximada de 60,814 m² y sus mejoras, (ii) la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las fincas, iii) la cesión de la totalidad de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento del Emisor (los “Cánones de Arrendamiento”) los cuales se depositarán en una cuenta de concentración con el Agente Fiduciario, y (iv) una cuenta de reserva. Adicionalmente, la emisión contará con la fianza solidaria de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. detalladas en la Sección III.G. – Garantías de este Prospecto Informativo.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

7. Bonos por Pagar (Continuación)

Oferta Pública de Bonos Corporativos – diciembre 2011

El 5 de enero de 2011, Los Castillos Real Estate, Inc. envió solicitud al Banco General, S.A., para exceptuar al Emisor de la obligación establecida en el Prospecto Informativo en la Sección III (A), 11 (c) Obligaciones Financieras, que dice “Limitar las Inversiones de Capital a mejoras realizadas a la propiedad y por un monto máximo igual a la suma del Flujo de Caja Libre luego de cubrir los pagos según el orden descrito en la cascada de pagos de la Cuenta de Concentración o mediante aportes de capital de los accionistas”.

El 7 de enero de 2011, dicha solicitud fue enviada y notificada por el Agente Administrativo, Banco General, S.A., a los Tenedores Registrados de los Bonos.

El 4 de febrero de 2011, el Emisor fue notificado por el Agente Administrativo, Banco General, S.A., que la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos aprobó la solicitud de exceptuar la obligación de limitar las Inversiones de Capital para la compra de locales comerciales y terrenos para local comercial y bodega, como sigue:

Ubicación del Local Comercial / Terreno	Área aproximada (mt2)	Precio de Venta
Centro Comercial Centennial Mall	3,238.75	B/. 4,858,125.00
Centro Comercial Los Pueblos Juan Díaz	4,672.00	5,300,000.00
Centro Comercial Westland Mall, Arraijan	3,000.05	4,500,075.00
Centro Comercial 2412, Tocumen	3,000.00	4,185,000.00
Terreno y Local Comercial Chitré, Herrera	3,000.00	3,500,000.00
Terreno y Bodega Chilibre, Transistmica	15,000.00	6,500,000.00
		B/. 28,843,200.00

El 7 de julio de 2011 se presentó una solicitud de registro de una emisión pública de bonos corporativos hasta por la cantidad de B/.23,000,000.00 a la Comisión Nacional de Valores (actualmente Superintendencia del Mercado de Valores), cuyos fondos serán utilizados para el refinanciamiento de préstamos interinos, financiamiento para la adquisición de las propiedades señaladas en el cuadro de arriba y capital de trabajo. Dicha solicitud fue aprobada a través de Resolución CNV No.429-11 de fecha 13 de diciembre de 2011.

Los Castillos Real Estate, Inc. realizó una segunda Oferta Pública de Bonos Corporativos, aprobada por la Comisión Nacional de Valores (actualmente Superintendencia del Mercado de Valores) a través de la Resolución No. CNV-429-08 del 13 de diciembre de 2011, por un valor nominal total de hasta B/.23,000,000, emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Los Bonos podrán ser emitidos en series, cuyos montos serán determinados según las necesidades de Los Castillos Real Estate, Inc. y la demanda del mercado. Los Bonos podrán ser emitidos con la fecha de vencimiento que determine Los Castillos Real Estate, Inc., la cual podrá variar de serie en serie siempre y cuando el vencimiento no sea por un plazo mayor a quince (15) años.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

7. Bonos por Pagar (Continuación)

Oferta Pública de Bonos Corporativos – diciembre 2011 (continuación)

Los Bonos devengarán una tasa de interés de LIBOR tres (3) meses más un margen aplicable de tres por ciento (3%) anual, sujeto a un mínimo de cuatro punto veinticinco por ciento (4.25%) anual y máximos de ocho punto cincuenta por ciento (8.50%) anual, los primeros siete (7) años y nueve por ciento (9%) anual, del año (8) al (15) quince, que será revisable trimestralmente cada año hasta su fecha de vencimiento. Los intereses sobre los Bonos serán pagaderos mensualmente en las fechas que serán definidas en el suplemento de cada serie, hasta su fecha de vencimiento. El pago a capital de los Bonos se realizará mediante abonos mensuales y un último pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los Bonos en las fechas y montos que serán definidos en el suplemento de cada serie, hasta su fecha de vencimiento. Los Castillos Real Estate, Inc. notificará a la Comisión Nacional de Valores (actualmente Superintendencia del Mercado de Valores) la fecha de oferta, monto, plazo, tasa de interés y vencimiento de cada una de las series a emitir, no menos de tres (3) días hábiles antes de la emisión de cada serie, mediante un suplemento al Prospecto Informativo. Los Bonos podrán, ser redimidos anticipadamente a opción de Los Castillos Real Estate, Inc., total o parcialmente, cumplidos los cinco (5) años de la fecha de la emisión, tal y como se describe en el Capítulo III, Sección A, Numeral 9 del Prospecto Informativo.

Los Bonos están respaldados por el crédito general de Los Castillos Real Estate, Inc. y garantizados por un fideicomiso de garantía con Global Financial Funds, Corp. a favor de los tenedores registrados de los Bonos, tal y como se describe en el Capítulo III, Sección G del Prospecto Informativo.

8. Cuentas por Cobrar - Otras

Las cuentas por cobrar – otras están conformadas de la siguiente forma:

	2012	2011
Administración Zona Libre de Colón	B/. 320,572	B/. 344,517
Otras	<u>65,537</u>	<u>64,432</u>
	<u>B/. 386,109</u>	<u>B/. 408,949</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

8. Cuentas por Cobrar – Otras (Continuación)

Con fecha 3 de agosto de 2010, la Administración de la Zona Libre de Colón suscribió con la subsidiaria Inversiones Europanamericanas, S.A., el Convenio de Reconocimiento de Inversión N° 101, conocido como Lease-Back, mediante el cual nuestra subsidiaria cede todos los derechos de propiedad sobre los rellenos e infraestructuras públicas realizadas sobre el lote de terreno según lo establecido en el Contrato de Arrendamiento de Lote N° 481, y la Zona Libre de Colón le reconoce un crédito por B/.660,730, el cual no podrá ser cedido ni traspasado en forma alguna sin el consentimiento escrito de la Zona Libre de Colón. La cancelación de este crédito será mediante compensación contra el canon de arrendamiento mensual a pagar de acuerdo al Contrato de Arrendamiento antes mencionado; dicha compensación se inicio en diciembre de 2010. En el momento del reconocimiento inicial del crédito por la Zona Libre de Colón, el valor presente de dicho crédito era de B/.365,403.

9. Capital Social

El capital social está conformado de la siguiente forma:

	2012	2011
<i>Los Castillos Real Estate, Inc.</i>		
Autorizadas, emitidas y pagadas: 1,000 acciones con un valor nominal de B/.10 cada una	B/. 10,000	B/. 10,000
Capital adicional pagado	<u>3,205,000</u>	<u>3,195,000</u>
	<u>B/. 3,215,000</u>	<u>B/. 3,205,000</u>

10. Compromisos y Contingencias

Arrendamiento

Las subsidiarias Inversiones Europanamericanas, S. A., France Field Properties, S. A. y Zona Libre Properties, S. A. mantienen contratos de arrendamiento de lote con la Zona Libre de Colón, por un período de 20 años, renovables por períodos adicionales, sobre los cuales están construidos locales comerciales en el área comercial de France Field, que son de su propiedad. Los pagos comprometidos por razón de estos contratos de arrendamiento se estipulan en base a la tarifa mensual vigente de B/.0.80 el mt².

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

10. Compromisos y Contingencias (Continuación)

A continuación se detallan dichos contratos:

Subsidiaria	Lote Nº	Vencimiento del Contrato	Área en mt ²	Arrendamiento Anual
Inversiones Europanamericanas, S. A.	481	Sep. 2014	14,220.34	B/. 136,515
France Field Properties, S. A.	940	Junio 2028	5,397.50	51,816
Zona Libre Properties, S. A.	939	Junio 2028	5,659.19	<u>35,128</u>
				<u>B/. 223,459</u>

Los valores aproximados de los alquileres para los años 2012 al 2016 son de B/.223,459 por cada uno de los años.

A través de la Resolución No. JD-03-2009 del 27 de agosto de 2009, publicada en la Gaceta Oficial No.26358, la Junta Directiva de la Zona Libre de Colón aprobó modificar el párrafo 2 de la Resolución No. JD-001-2006 del 2 de junio de 2006, publicada en la Gaceta Oficial No.25566, aumentando la tarifa mensual para el arrendamiento de lotes, en el área comercial de France Field, de B/.0.60 a B/.0.80 el mt² a partir de octubre del 2009.

11. Impuesto sobre la Renta

De acuerdo a las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones de impuesto sobre la renta están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres (3) años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2012.

No obstante lo anterior, la Ley 18 de junio de 2006, establece un impuesto de 10% sobre la ganancia que se genere en la compraventa de bienes inmuebles, como tasa única y definitiva. Dicha tasa, se ha aplicado para calcular el impuesto diferido que surge del cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2012

11. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

El movimiento del impuesto sobre la renta diferido pasivo se presenta a continuación:

	2012	2011
Saldo al inicio del año	B/. 5,743,226	B/. 4,567,641
Valor razonable de propiedades de inversión	772,775	1,154,936
Depreciación fiscal de propiedades de inversión	<u>267,538</u>	<u>20,649</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 6,783,539</u>	<u>B/. 5,743,226</u>

La composición del impuesto sobre la renta diferido pasivo se presenta a continuación:

	2012	2011
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	B/. 5,181,509	B/. 4,408,734
Depreciación acumulada fiscal de propiedades de inversión	<u>1,602,030</u>	<u>1,334,492</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 6,783,539</u>	<u>B/. 5,743,226</u>

La conciliación entre la utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta y la utilidad gravable es la siguiente:

	2012	2011
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	B/. 10,919,427	B/. 14,205,882
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	(7,727,752)	(11,549,365)
Depreciación fiscal de las propiedades	(1,070,146)	(892,851)
Pérdida de subsidiarias	114,151	9,100
Otros	<u>(47,979)</u>	<u>(5,938)</u>
Utilidad gravable según método tradicional	<u>B/. 2,187,701</u>	<u>B/. 1,766,828</u>
Tasa vigente de impuesto sobre la renta	<u>25%</u>	<u>25%</u>
Impuesto sobre la renta según método tradicional	<u>B/. 546,927</u>	<u>B/. 441,707</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias
Consolidación del Balance General
31 de diciembre de 2012

12. Información Financiera Consolidada

La consolidación del balance general se detalla a continuación:

	<u>Consolidado</u>	<u>Ajustes y Eliminaciones</u>	<u>Total</u>	<u>Los Castillos, Real State</u>	<u>Corporación Los Castillos, S. A.</u>	<u>Los Pueblos Properties, S. A.</u>	<u>Los Andes Properties S. A.</u>	<u>Inversiones Europanamericana, S. A.</u>	<u>Chiriquí Properties S. A.</u>	<u>Veraguas Properties, S. A.</u>
Activos										
Activos no circulantes										
Propiedades de inversión	B/. 115,192,866	B/. -	B/. 115,192,866	B/. -	B/. 15,585,610	B/. 3,965,359	B/. 4,610,393	B/. 9,470,192	B/. 5,589,235	B/. 3,606,106
Inversiones en subsidiarias	-	(3,205,000)	3,205,000	3,205,000	-	-	-	-	-	-
Otros activos	39,141	-	39,141	-	-	200	-	10,705	-	-
Activos circulantes										
Efectivo	436,948	-	436,948	374,678	-	-	-	-	-	-
Depósitos en fideicomiso	1,894,380	-	1,894,380	1,894,380	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - otras	386,109	(40,861,568)	41,247,677	40,862,678	-	64,427	-	320,572	-	-
Gastos e impuestos pagados por adelantado	58,763	(812,555)	871,318	-	56,388	44,217	16,975	40,241	19,150	14,195
Total de activos circulantes	<u>2,776,200</u>	<u>(41,674,123)</u>	<u>44,450,323</u>	<u>43,131,736</u>	<u>56,388</u>	<u>108,644</u>	<u>16,975</u>	<u>360,813</u>	<u>19,150</u>	<u>14,195</u>
Total de activos	<u>B/. 118,008,207</u>	<u>B/. (44,879,123)</u>	<u>B/. 162,887,330</u>	<u>B/. 46,336,736</u>	<u>B/. 15,641,998</u>	<u>B/. 4,074,203</u>	<u>B/. 4,627,368</u>	<u>B/. 9,841,710</u>	<u>B/. 5,608,385</u>	<u>B/. 3,620,301</u>
Patrimonio de los Accionistas y Pasivos										
Patrimonio										
Capital social	B/. 3,215,000	B/. (3,205,000)	B/. 6,420,000	B/. 3,215,000	B/. 2,500,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 500,000	B/. 65,000	B/. 10,000
Utilidades no distribuidas	56,751,210	-	56,751,210	237,926	9,882,662	1,993,728	3,387,283	6,823,932	3,361,387	2,287,260
Impuesto complementario	(149,469)	-	(149,469)	-	(26,238)	(15,037)	(19,595)	(30,270)	(16,389)	(3,939)
Total de patrimonio de los accionistas	<u>59,816,741</u>	<u>(3,205,000)</u>	<u>63,021,741</u>	<u>3,452,926</u>	<u>12,356,424</u>	<u>1,988,691</u>	<u>3,377,688</u>	<u>7,293,662</u>	<u>3,409,998</u>	<u>2,293,321</u>
Pasivos										
Pasivos largo plazo										
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante	39,603,061	(731,915)	40,334,976	40,334,976	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	8,803,112	(40,861,568)	49,664,680	-	1,721,183	1,429,338	982,701	1,727,559	1,850,151	1,060,700
Impuesto sobre la renta diferido	6,783,539	-	6,783,539	-	1,555,807	283,742	262,932	813,347	343,552	264,142
Total de pasivos a largo plazo	<u>55,189,712</u>	<u>(41,593,483)</u>	<u>96,783,195</u>	<u>40,334,976</u>	<u>3,276,990</u>	<u>1,713,080</u>	<u>1,245,633</u>	<u>2,540,906</u>	<u>2,193,703</u>	<u>1,324,842</u>
Pasivos circulantes										
Porción circulante de bonos por pagar	2,351,800	(80,640)	2,432,440	2,432,440	-	-	-	-	-	-
Adelantos recibidos de clientes	372,214	-	372,214	-	-	372,214	-	-	-	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	277,740	-	277,740	116,394	8,584	218	4,047	7,142	4,684	2,138
Total de pasivos circulantes	<u>3,001,754</u>	<u>(80,640)</u>	<u>3,082,394</u>	<u>2,548,834</u>	<u>8,584</u>	<u>372,432</u>	<u>4,047</u>	<u>7,142</u>	<u>4,684</u>	<u>2,138</u>
Total de pasivos	<u>58,191,466</u>	<u>(41,674,123)</u>	<u>99,865,589</u>	<u>42,883,810</u>	<u>3,285,574</u>	<u>2,085,512</u>	<u>1,249,680</u>	<u>2,548,048</u>	<u>2,198,387</u>	<u>1,326,980</u>
Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	<u>B/. 118,008,207</u>	<u>B/. (44,879,123)</u>	<u>B/. 162,887,330</u>	<u>B/. 46,336,736</u>	<u>B/. 15,641,998</u>	<u>B/. 4,074,203</u>	<u>B/. 4,627,368</u>	<u>B/. 9,841,710</u>	<u>B/. 5,608,385</u>	<u>B/. 3,620,301</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias
Consolidación del Balance General
31 de diciembre de 2012

12. Información Financiera Consolidada

La consolidación del balance general se detalla a continuac

	France Field Properties, S. A.	Zona Libre Properties, S. A.	Doce de Octubre Properties, S. A.	Villa Lucre Properties, S. A.	San Antonio Properties, S. A.	Juan Díaz Properties, S. A.	Altos de Panamá S. A.	West Mall Properties S. A.	Herrera Properties S. A.	Chilibre Properties S. A.	Mañanitas Properties S. A.
Activos											
Activos no circulantes											
Propiedades de inversión	B/. 1,437,478	B/. 2,291,500	B/. 3,488,005	B/. 6,423,474	B/. 13,460,616	B/. 8,918,064	B/. 7,377,655	B/. 8,277,804	B/. 3,761,916	B/. 11,946,943	B/. 4,982,516
Inversiones en subsidiarias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	16,224	12,012	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos circulantes											
Efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	62,270	-
Depósitos en fideicomiso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - otras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos e impuestos pagados por adelantado	12,926	16,097	28,758	22,325	26,199	104,978	79,892	95,627	71,653	131,582	90,115
Total de activos circulantes	12,926	16,097	28,758	22,325	26,199	104,978	79,892	95,627	71,653	193,852	90,115
Total de activos	<u>B/. 1,466,628</u>	<u>B/. 2,319,609</u>	<u>B/. 3,516,763</u>	<u>B/. 6,445,799</u>	<u>B/. 13,486,815</u>	<u>B/. 9,023,042</u>	<u>B/. 7,457,547</u>	<u>B/. 8,373,431</u>	<u>B/. 3,833,569</u>	<u>B/. 12,140,795</u>	<u>B/. 5,072,631</u>
Patrimonio de los Accionistas y Pasivos											
Patrimonio											
Capital social	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000
Utilidades no distribuidas	488,222	1,077,507	746,453	2,522,408	8,600,312	3,702,052	3,337,438	3,386,805	1,065,697	3,184,487	665,651
Impuesto complementario	(4,287)	(5,133)	(10,786)	(3,288)	(4,412)	(3,662)	(2,453)	-	-	(3,980)	-
Total de patrimonio de los accionistas	493,935	1,082,374	745,667	2,529,120	8,605,900	3,708,390	3,344,985	3,396,805	1,075,697	3,190,507	675,651
Pasivos											
Pasivos largo plazo											
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	911,322	1,107,304	2,659,306	3,623,753	3,883,099	4,862,467	3,719,907	4,598,853	2,606,037	8,600,033	4,320,967
Impuesto sobre la renta diferido	60,976	127,395	109,860	287,829	993,271	411,326	367,253	377,773	110,505	337,816	76,013
Total de pasivos a largo plazo	972,298	1,234,699	2,769,166	3,911,582	4,876,370	5,273,793	4,087,160	4,976,626	2,716,542	8,937,849	4,396,980
Pasivos circulantes											
Porción circulante de bonos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adelantos recibidos de clientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	395	2,536	1,930	5,097	4,545	40,859	25,402	-	41,330	12,439	-
Total de pasivos circulantes	395	2,536	1,930	5,097	4,545	40,859	25,402	-	41,330	12,439	-
Total de pasivos	972,693	1,237,235	2,771,096	3,916,679	4,880,915	5,314,652	4,112,562	4,976,626	2,757,872	8,950,288	4,396,980
Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	<u>B/. 1,466,628</u>	<u>B/. 2,319,609</u>	<u>B/. 3,516,763</u>	<u>B/. 6,445,799</u>	<u>B/. 13,486,815</u>	<u>B/. 9,023,042</u>	<u>B/. 7,457,547</u>	<u>B/. 8,373,431</u>	<u>B/. 3,833,569</u>	<u>B/. 12,140,795</u>	<u>B/. 5,072,631</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

12. Información Financiera Consolidada (Continuación)

La consolidación del estado de resultados se detalla a continuación:

	<u>Consolidado</u>	<u>Ajustes y Eliminaciones</u>	<u>Total</u>	<u>Los Castillos Real State Inc.</u>	<u>Corporación Los Castillos, S. A.</u>	<u>Los Pueblos Properties, S. A.</u>	<u>Los Andes Properties S. A.</u>	<u>Inversiones Europanamericana, S. A.</u>	<u>Chiriqui Properties S. A.</u>	<u>Veraguas Properties, S. A.</u>
Ingresos										
Alquileres	B/. 5,744,950	B/. -	B/. 5,744,950	B/. -	B/. 638,800	B/. 82,468	B/. 271,500	B/. 750,000	B/. 317,250	B/. 150,900
Gastos Generales y Administrativos										
Gastos de alquiler	223,459	-	223,459	-	-	-	-	136,515	-	-
Honorarios profesionales	68,573	-	68,573	288	8,662	6,347	1,636	3,330	1,859	2,016
Impuestos	124,879	-	124,879	-	11,387	4,836	1,976	300	12,685	589
Amortización	-	(60,302)	60,302	-	8,732	2,768	2,702	5,551	3,100	2,315
Seguros	92,379	-	92,379	-	11,201	3,461	4,700	21,048	3,793	2,040
Otros gastos	156,744	-	156,744	7	565	26,835	138	27,197	219	141
Total de gastos generales y administrativos	666,034	(60,302)	726,336	295	40,547	44,247	11,152	193,941	21,656	7,101
Utilidad (pérdida) en operaciones	5,078,916	60,302	5,018,614	(295)	598,253	38,221	260,348	556,059	295,594	143,799
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	7,727,752	-	7,727,752	-	203,380	(442,837)	18,220	196,550	565,241	743,154
Otros Ingresos	47,726	-	47,726	-	-	-	-	47,726	-	-
Costos financieros, neto	1,934,967	60,302	1,874,665	(5,859)	196,170	61,537	54,367	114,834	88,721	55,330
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	10,919,427	-	10,919,427	5,564	605,463	(466,153)	224,201	685,501	772,114	831,623
Impuesto sobre la renta	(546,927)	-	(546,927)	-	(64,565)	-	(40,147)	(78,636)	(43,112)	(13,860)
Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable	(772,775)	-	(772,775)	-	(20,338)	44,284	(1,822)	(19,655)	(56,524)	(74,315)
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	(267,538)	-	(267,538)	-	(35,956)	(16,022)	(11,348)	(43,602)	(8,607)	(8,257)
	(1,587,240)	-	(1,587,240)	-	(120,859)	28,262	(53,317)	(141,893)	(108,243)	(96,432)
Utilidad (pérdida) neta	B/. 9,332,187	B/. -	B/. 9,332,187	B/. 5,564	B/. 484,604	B/. (437,891)	B/. 170,884	B/. 543,608	B/. 663,871	B/. 735,191

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

12. Información Financiera Consolidada (Continuación)

La consolidación del estado de resultados se detalla a continuación:

	France Field Properties, S. A.	Zona Libre Properties, S. A.	Doce de Octubre Properties, S. A.	Villa Lucre Properties, S. A.	San Antonio Properties, S. A.	Juan Díaz Properties, S. A.	Altos de Panamá, S.A. S. A.	West Mall Properties, S.A. S. A.	Herrera Properties, S.A. S. A.	Chilibre Properties, S.A. S. A.	Mañanitas Properties, S.A. S. A.
Ingresos											
Alquileres	B/. 204,500	B/. 218,250	B/. 345,000	B/. 310,500	B/. 405,500	B/. 615,750	B/ 412,500	B/. 36,000	B/. 348,500	B/. 617,000	B/. 20,532
Gastos Generales y Administrativos											
Gastos de alquiler	51,816	35,128	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Honorarios profesionales	898	1,155	1,325	3,551	6,679	2,650	2,705	5,976	2,357	16,101	1,038
Impuestos	11,868	5,073	21,849	19,641	1,836	10,721	12,763	805	6,122	2,128	300
Amortización	2,052	2,521	4,755	3,597	4,001	7,468	5,658	-	5,082	-	-
Seguros	3,577	5,235	2,457	4,686	12,105	4,158	4,681	-	1,914	7,323	-
Otros gastos	14,339	11,623	278	306	359	959	715	11,881	5,706	40,469	15,007
Total de gastos generales y administrativos	84,550	60,735	30,664	31,781	24,980	25,956	26,522	18,662	21,181	66,021	16,345
Utilidad (pérdida) en operaciones	119,950	157,515	314,336	278,719	380,520	589,794	385,978	17,338	327,319	550,979	4,187
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	(16,440)	129,000	222,976	116,677	397,008	371,111	728,722	3,777,728	47,420	(90,288)	760,130
Otros Ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos financieros, neto	49,444	60,788	114,191	126,178	148,652	190,437	141,872	27,629	125,697	304,032	20,645
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	54,066	225,727	423,121	269,218	628,876	770,468	972,828	3,767,437	249,042	156,659	743,672
Impuesto sobre la renta	(10,377)	(15,276)	(33,163)	(23,390)	(23,960)	(68,563)	(44,016)	-	(41,744)	(46,118)	-
Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable	1,644	(12,900)	(22,298)	(11,668)	(39,701)	(37,111)	(72,872)	(377,773)	(4,742)	9,029	(76,013)
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	(7,250)	(8,906)	(16,873)	(12,405)	(25,956)	(31,276)	(17,011)	-	(8,450)	(15,619)	-
	(15,983)	(37,082)	(72,334)	(47,463)	(89,617)	(136,950)	(133,899)	(377,773)	(54,936)	(52,708)	(76,013)
Utilidad (pérdida) neta	B/. 38,083	B/. 188,645	B/. 350,787	B/. 221,755	B/. 539,259	B/. 633,518	B/ 838,929	B/. 3,389,664	B/. 194,106	B/. 103,951	B/. 667,659

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2012

12. Información Financiera Consolidada (Continuación)

La consolidación del estado de cambios en el patrimonio de los accionistas se detalla a continuación:

	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Total	Los Castillos Real Estate, Inc.	Corporación Los Castillos, S. A.	Los Pueblos Properties, S. A.	Los Andes Properties, S. A.	Inversiones Europanamericana, S. A.	Chiriquí Properties S. A.	Veraguas Properties S. A.
Capital en acciones, al inicio y al final del año	B/. 10,000	B/. -	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -
Capital adicional pagado, al inicio y al final del año	3,195,000	(3,195,000)	6,390,000	3,195,000	2,500,000	10,000	10,000	500,000	65,000	10,000
Aumento de capital adicional pagado	10,000	(10,000)	20,000	10,000						
Capital social al 31 de diciembre de 2012	<u>3,215,000</u>	<u>(3,205,000)</u>	<u>6,420,000</u>	<u>3,205,000</u>	<u>2,500,000</u>	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>	<u>500,000</u>	<u>65,000</u>	<u>10,000</u>
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al 31 de diciembre de 2011	47,419,023	-	47,419,023	232,362	9,398,058	2,431,619	3,216,399	6,280,324	2,697,516	1,552,069
Utilidad (pérdida) neta del periodo	9,332,187	-	9,332,187	5,564	484,604	(437,891)	170,884	543,608	663,871	735,191
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al 31 de diciembre de 2012	<u>56,751,210</u>	<u>-</u>	<u>56,751,210</u>	<u>237,926</u>	<u>9,882,662</u>	<u>1,993,728</u>	<u>3,387,283</u>	<u>6,823,932</u>	<u>3,361,387</u>	<u>2,287,260</u>
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2011	(98,681)	-	(98,681)	-	(19,413)	(11,912)	(15,145)	(21,509)	(11,760)	(2,493)
Pagos efectuados en el 2012	(50,788)	-	(50,788)	-	(6,825)	(3,125)	(4,450)	(8,761)	(4,629)	(1,446)
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2012	<u>(149,469)</u>	<u>-</u>	<u>(149,469)</u>	<u>-</u>	<u>(26,238)</u>	<u>(15,037)</u>	<u>(19,595)</u>	<u>(30,270)</u>	<u>(16,389)</u>	<u>(3,939)</u>
Total de patrimonio	<u>B/. 59,816,741</u>	<u>B/. (3,205,000)</u>	<u>B/. 63,021,741</u>	<u>B/. 3,442,926</u>	<u>B/. 12,356,424</u>	<u>B/. 1,988,691</u>	<u>B/. 3,377,688</u>	<u>B/. 7,293,662</u>	<u>B/. 3,409,998</u>	<u>B/. 2,293,321</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2012

12. Información Financiera Consolidada (Continuación)

La consolidación del estado de cambios en el patrimonio de los acc

	France Field Properties S. A.	Zona Libre Properties S. A.	Doce de Octubre Properties S. A.	Villa Lucre Properties S. A.	San Antonio Properties S. A.	Juan Díaz Properties, S. A.	Altos de Panamá, S. A.	West Mall Properties, S. A.	Herrera Properties, S. A.	Chilibre Properties, S.A. S. A.	Mañanitas Properties, S.A. S. A.
Capital en acciones, al inicio y al final del año	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -
Capital adicional pagado, al inicio y al final del año	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Aumento de capital adicional pagado											
Capital social al 31 de diciembre de 2012	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	-
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al 31 de diciembre de 2011	450,139	888,862	395,666	2,300,653	8,061,053	3,068,534	2,498,509	(2,859)	871,591	3,080,536	(2,008)
Utilidad (pérdida) neta del periodo	38,083	188,645	350,787	221,755	539,259	633,518	838,929	3,389,664	194,106	103,951	667,659
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al 31 de diciembre de 2012	488,222	1,077,507	746,453	2,522,408	8,600,312	3,702,052	3,337,438	3,386,805	1,065,697	3,184,487	665,651
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2011	(3,017)	(3,536)	(6,973)	(971)	(1,952)	-	-	-	-	-	-
Pagos efectuados en el 2012	(1,270)	(1,597)	(3,813)	(2,317)	(2,460)	(3,662)	(2,453)	-	-	(3,980)	-
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2012	(4,287)	(5,133)	(10,786)	(3,288)	(4,412)	(3,662)	(2,453)	-	-	(3,980)	-
Total de patrimonio	B/. 493,935	B/. 1,082,374	B/. 745,667	B/. 2,529,120	B/. 8,605,900	B/. 3,708,390	B/. 3,344,985	B/. 3,396,805	B/. 1,075,697	B/. 3,190,507	B/. 665,651