

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

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

Trimestre terminado al 30 de junio 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

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](mailto:ecohens@doitcenter.com.pa)



## I PARTE

## I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

## A. Liquidez

| Miles de US\$      | 30/06/2012 | 31/03/2012 |
|--------------------|------------|------------|
| Efectivo           | 1,739.9    | 1,635.0    |
| Capital de Trabajo | (1,853.9)  | (2,776.4)  |
| Razón Corriente    | 0.71       | 0.59       |

En el trimestre terminado el 30 de junio de 2012, la liquidez de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** mejoro, principalmente debido a una disminución de los pasivos circulantes y un aumento de los activos circulantes.

## B. Recursos de Capital

| Miles de US\$                         | 30/06/2012 | 31/03/2012 |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Deuda Bancaria o Bonos por Pagar      | 35,564.0   | 35,987.4   |
| Patrimonio                            | 51,747.5   | 51,203.2   |
| Total de Recursos de Capital          | 87,311.5   | 87,190.6   |
| Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio) | 0.69       | 0.70       |

En el trimestre terminado el 30 de junio de 2012, el patrimonio de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** se incrementó en US\$544,246 mil, producto de la utilidad neta del período. El nivel de apalancamiento disminuyo debido a los abonos mensuales hechos a la emisión pública de bonos corporativos y el aumento en el patrimonio.

**C. Resultados de las Operaciones**

| Miles de US\$                             | 30/06/2012 | 31/03/2012 |
|-------------------------------------------|------------|------------|
| Total de Ingresos por Alquiler            | 1,397.0    | 1,464.5    |
| Gastos Generales y Administrativos        | 155.1      | 128.5      |
| Costos Financieros                        | 464.3      | 453.2      |
| Cambio Valor Propiedad de Inversión       | 0.0        | 0.0        |
| Utilidad en Operaciones                   | 1,241.9    | 1,336.0    |
| Utilidad Neta                             | 595.0      | 677.9      |
| Area Arrendada Aproximada                 | 86,683     | 86,683     |
| Porcentaje de Ocupación                   | 97%        | 100%       |
| Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado | 16.12      | 16.89      |

En el trimestre terminado el 30 de junio de 2012, **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** generó una utilidad neta de US\$595.0 mil. Los niveles de ingresos por alquiler disminuyeron levemente durante el periodo debido a una reducción en la ocupación de los locales a un 97%. La reducción en la ocupación es causada por la terminación del contrato suscrito entre **Los Pueblos Properties, S.A.** y **Operadora Panameña de Bingos, S.A.**, debido a que esta última no pudo lograr la concesión, por parte del Estado, para operar una sala de bingo en el local. En el mes de mayo el local fue puesto nuevamente en el mercado, y se están evaluando opciones con respecto al arrendamiento o venta del mismo.

**D. Perspectivas**

Aunque **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** mantienen contratos de arrendamiento a cinco (5) años renovables automáticamente por períodos 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 5 de enero de 2011, el Emisor envió solicitud al **Banco General, S.A.**, en su calidad de Agente Administrativo de la emisión pública por la cantidad de US\$25,000,000.00, con fecha de oferta 17 de noviembre de 2008, 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".

Que el día 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.

Que el día 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              | \$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  |
| Total                                     |                       | \$28,843,200.00 |

Queda entendido que la aprobación no exceptuará al Emisor de cumplir con la obligación establecida en el Prospecto Informativo, Sección III (A), 11 (c) para futuras Inversiones de Capital.

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 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.

En el año 2012, el Grupo tiene pendiente la adquisición de dos (2) locales señalados en el listado, ubicados en: Centro Comercial West Land Mall en Arraijan y Centro Comercial 2412 en Tocumen.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

| ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA        | TRIMESTRE QUE REPORTA<br>30/06/2012 | TRIMESTRE ANTERIOR<br>31/03/2012 | TRIMESTRE ANTERIOR<br>31/12/2011 | TRIMESTRE ANTERIOR<br>30/09/2011 |
|---------------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Ingresos Totales                      | 1,396,950                           | 1,464,450                        | 1,455,750                        | 1,191,050                        |
| Gastos Generales y Administrativos    | 155,054                             | 128,460                          | 179,868                          | 143,444                          |
| Utilidad en Operaciones               | 1,241,896                           | 1,335,990                        | 1,275,882                        | 1,047,606                        |
| Cambio Valor Propiedades de Inversión | 0                                   | 0                                | 11,549,365                       | 0                                |
| Costos Financieros                    | 464,254                             | 453,166                          | 458,692                          | 394,858                          |
| Utilidad Neta                         | 595,034                             | 677,895                          | 11,222,350                       | 493,861                          |
| Acciones Emitidas y en Circulación    | 1,000                               | 1,000                            | 1,000                            | 1,000                            |

| BALANCE GENERAL                       | TRIMESTRE QUE REPORTA<br>30/06/2012 | TRIMESTRE ANTERIOR<br>31/03/2012 | TRIMESTRE ANTERIOR<br>31/12/2011 | TRIMESTRE ANTERIOR<br>30/09/2011 |
|---------------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Activos Circulantes                   | 4,603,581                           | 3,932,532                        | 3,851,533                        | 11,458,876                       |
| Propiedades de Inversión              | 97,168,265                          | 97,168,265                       | 97,168,265                       | 75,633,944                       |
| Total de Activos                      | 101,810,788                         | 101,139,739                      | 101,058,749                      | 87,131,762                       |
| Pasivos Circulantes                   | 6,457,482                           | 6,708,897                        | 7,312,100                        | 8,119,419                        |
| Pasivos a Largo Plazo                 | 43,605,823                          | 43,227,605                       | 43,221,307                       | 39,718,885                       |
| Capital Social                        | 3,205,000                           | 3,205,000                        | 3,205,000                        | 3,205,000                        |
| Utilidades Retenidas                  | 48,542,483                          | 47,998,237                       | 47,320,342                       | 36,088,458                       |
| Total de Patrimonio                   | 51,747,483                          | 51,203,237                       | 50,525,342                       | 39,293,458                       |
| <b>RAZONES FINANCIERAS:</b>           |                                     |                                  |                                  |                                  |
| Deuda Bancaria o Bonos / Patrimonio   | 0.69                                | 0.70                             | 0.72                             | 0.75                             |
| Capital de Trabajo                    | (1,853,901)                         | (2,776,365)                      | (3,460,558)                      | 3,339,457                        |
| Razón Corriente                       | 0.71                                | 0.59                             | 0.53                             | 1.41                             |
| Utilidad Operativa/Gastos financieros | 2.68                                | 2.95                             | 2.78                             | 2.64                             |

## 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 fideicomitido, 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](http://www.supervalores.gob.pa)) y Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ([www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com)).

**FIRMA(S)**



ERIC COHEN SOLIS  
Representante Legal

**BGT**BG Trust,  
Inc.

12(302-01)126-19

11 de julio de 2012

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 30 de junio 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 30/06/12 |
|-------------------------|-------------------|
| Cuenta de Concentración | \$362,244.05      |
| Cuenta de Reserva       | \$676,124.19      |

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

SP/VV/hm

Valerie Voloj  
 Gerente



05 de Julio de 2012

Señores  
**COMISION NACIONAL 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 30 de Junio 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 30/06/2012 |
|-------------------------|---------------------|
| Cuenta de Concentración | US\$195,821.68      |
| Cuenta de reserva       | US\$192,166.55      |

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 y sus posteriores modificaciones.
3. Cesión de los cánones de arrendamiento celebrado sobre las fincas hipotecadas al Fideicomiso de propiedad de los Garantes firmada el 14 de diciembre de 2011.
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.**

  
Yuriko Uno A.  
Gerente de Fideicomiso



# **Los Castillos Real Estate, Inc. y sus Subsidiarias**

**Estados Financieros Consolidados  
30 de junio de 2012**

|                                                                   | <b>Páginas</b> |
|-------------------------------------------------------------------|----------------|
| 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         |

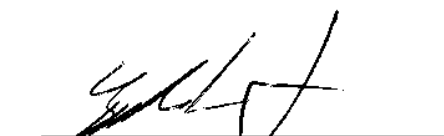
## Informe de Estados Financieros Consolidados Interinos

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 30 de junio 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 período de seis (6) meses 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.

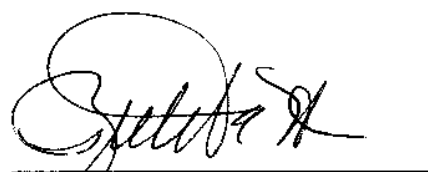
En nuestra opinión, los estados financieros combinados interinos antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Los Castillos Real Estate, Inc. y sus Subsidiarias al 30 de junio de 2012, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el período de seis (6) meses terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Panamá, 28 de agosto de 2012



---

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 30 de junio de 2012

|                                                                          | 2012                      | 2011                      |
|--------------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>Activos</b>                                                           |                           |                           |
| Activos no circulantes                                                   |                           |                           |
| Propiedades de inversión (Nota 5)                                        | B/. 97,168,265            | B/. 97,168,265            |
| Otros activos                                                            | <u>38,942</u>             | <u>38,942</u>             |
|                                                                          | <u>97,207,207</u>         | <u>97,207,207</u>         |
| Activos circulantes                                                      |                           |                           |
| Efectivo                                                                 | 312,707                   | 1,070,946                 |
| Depósitos en fideicomiso (Nota 7)                                        | 1,427,159                 | 1,399,452                 |
| Cuentas por cobrar – otras (Nota 8)                                      | 397,625                   | 408,949                   |
| Adelanto a compra de activo y construcción en proceso                    | 2,381,395                 | 900,015                   |
| Gastos e impuestos pagados por anticipado                                | <u>84,695</u>             | <u>72,180</u>             |
| Total de activos circulantes                                             | <u>4,603,581</u>          | <u>3,851,542</u>          |
| <br>Total de activos                                                     | <br><u>B/.101,810,788</u> | <br><u>B/.101,058,749</u> |
| <b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>                           |                           |                           |
| Patrimonio de los accionistas                                            |                           |                           |
| Capital social (Nota 9)                                                  | B/. 3,205,000             | B/. 3,205,000             |
| Utilidades no distribuidas                                               | 48,691,952                | 47,419,023                |
| Impuesto complementario                                                  | <u>(149,469)</u>          | <u>(98,681)</u>           |
| <br>Total de patrimonio de los accionistas                               | <br><u>51,747,483</u>     | <br><u>50,525,342</u>     |
| <br>Compromisos y contingencias (Notas 7 y 10)                           |                           |                           |
| <b>Pasivos</b>                                                           |                           |                           |
| Pasivos a largo plazo                                                    |                           |                           |
| Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción<br>circulante (Nota 7) | 29,559,445                | 29,559,445                |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 4)                      | 8,178,636                 | 7,918,636                 |
| Impuesto sobre la renta diferido (Nota 11)                               | <u>5,867,742</u>          | <u>5,743,226</u>          |
| Total de pasivos a largo plazo                                           | <u>43,605,823</u>         | <u>43,221,307</u>         |
| Pasivos circulantes                                                      |                           |                           |
| Préstamo bancario por pagar (Nota 6)                                     | 5,200,000                 | 5,200,000                 |
| Porción circulante de bonos por pagar (Nota 7)                           | 804,544                   | 1,622,440                 |
| Gastos e impuestos acumulados por pagar                                  | <u>452,938</u>            | <u>489,660</u>            |
| Total de pasivos circulantes                                             | <u>6,457,482</u>          | <u>7,312,100</u>          |
| <br>Total de pasivos                                                     | <br><u>50,063,305</u>     | <br><u>50,533,407</u>     |
| <br>Total de patrimonio de los accionistas y pasivos                     | <br><u>B/.101,810,788</u> | <br><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 los seis meses terminados el 30 de junio de 2012

|                                                                           | 2012                 | 2011                 |
|---------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Ingresos</b>                                                           |                      |                      |
| Alquileres (Nota 4)                                                       | <u>B/. 2,861,400</u> | <u>B/. 2,122,189</u> |
| <b>Gastos Generales y Administrativos</b>                                 |                      |                      |
| Gastos de alquiler (Nota 10)                                              | 111,730              | 111,730              |
| Honorarios profesionales                                                  | 25,769               | 46,193               |
| Impuestos                                                                 | 59,904               | 71,507               |
| Seguros                                                                   | 42,370               | 31,865               |
| Otros gastos                                                              | <u>43,741</u>        | <u>34,775</u>        |
| Total de gastos generales y administrativos                               | <u>283,514</u>       | <u>296,070</u>       |
| Utilidad en operaciones                                                   | <u>2,577,886</u>     | <u>1,826,119</u>     |
| Cambio neto en el valor razonable<br>de propiedades de inversión (Nota 5) | <u>-</u>             | <u>-</u>             |
| Otros ingresos                                                            | <u>23,873</u>        | <u>28,406</u>        |
| Costos financieros, neto                                                  | <u>917,420</u>       | <u>691,869</u>       |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta                                | 1,684,339            | 1,162,656            |
| Impuesto sobre la renta (Nota 11)                                         | (286,894)            | (192,756)            |
| Impuesto sobre la renta diferido (Nota 11)                                | <u>(124,516)</u>     | <u>(97,521)</u>      |
| Utilidad neta                                                             | <u>B/. 1,272,929</u> | <u>B/. 872,379</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 los seis meses terminados el 30 de junio 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            |
| Utilidad neta                    | -                     | 1,272,929                         | -                              | 1,272,929             |
| Impuesto complementario          | -                     | -                                 | (50,788)                       | (50,788)              |
| Saldo al 30 de junio de 2012     | <u>B/. 3,205,000</u>  | <u>B/. 48,691,952</u>             | <u>B/. (149,469)</u>           | <u>B/. 51,747,483</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 los tres meses terminados el 30 de junio de 2012

|                                                                                                                                     | 2012                 | 2011                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>                                                                           |                      |                      |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta                                                                                          | B/. 1,684,339        | 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                                                                       | -                    | (11,549,365)         |
| Cambios netos en activos y pasivos de operación:                                                                                    |                      |                      |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas                                                                                          | 260,000              | 5,180,438            |
| Cuentas por cobrar - otras                                                                                                          | 11,324               | (39,578)             |
| Gastos e impuestos pagados por anticipado                                                                                           | (12,515)             | (3,291)              |
| Gastos e impuestos acumulados por pagar                                                                                             | (294,764)            | (10,846)             |
| Impuesto sobre la renta pagado                                                                                                      | <u>(28,852)</u>      | <u>(41,760)</u>      |
| Efectivo neto provisto por las actividades de operación                                                                             | <u>1,619,532</u>     | <u>7,741,480</u>     |
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>                                                                           |                      |                      |
| Adquisición de propiedades de inversión                                                                                             | -                    | (19,241,259)         |
| Adelantos a compra de activo y construcción en proceso                                                                              | <u>(1,481,380)</u>   | <u>(900,015)</u>     |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión                                                                             | <u>(1,481,380)</u>   | <u>(20,141,274)</u>  |
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>                                                                      |                      |                      |
| Financiamientos recibidos                                                                                                           | -                    | 13,582,400           |
| Abono a préstamos bancarios                                                                                                         | -                    | (8,382,400)          |
| Producto de la emisión de bonos                                                                                                     | -                    | 10,500,000           |
| Amortización de bonos                                                                                                               | (817,896)            | (1,608,854)          |
| Capital adicional pagado                                                                                                            | -                    | 50,000               |
| Pagos a cuentas de accionistas                                                                                                      | -                    | (250,000)            |
| Pago de impuesto complementario                                                                                                     | <u>(50,788)</u>      | <u>(34,398)</u>      |
| Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento                                                         | <u>(868,684)</u>     | <u>13,856,748</u>    |
| (Disminución) Aumento neto en el efectivo y depósitos en fideicomiso                                                                | (730,532)            | 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/. 1,739,866</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 30 de junio 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 Arraijan  |
| 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             |

En la actualidad el Grupo está en el proceso de adquirir dos (2) de los locales arriba señalados, a saber: Centro Comercial West Land Mall en Arraijan y 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 28 de agosto de 2012.





# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de junio 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 30 de junio 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 2012.

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 30 de junio 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, si 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 30 de junio 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 30 de junio 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.

**Notas a los Estados Financieros Consolidados  
30 de junio 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 30 de junio 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 2012 se muestra a continuación:

|                                             |     |                    |
|---------------------------------------------|-----|--------------------|
| Saldo inicial de efectivo                   | B/. | 1,070,946          |
| Flujos provenientes de las operaciones      |     | 4,765,085          |
| Flujos utilizados en las operaciones        |     | (2,227,309)        |
| Flujos utilizados en inversiones de capital |     | (8,685,075)        |
| Flujos provenientes de financiamientos      |     | 12,534,100         |
| Flujos utilizados en pagos de deudas        |     | <u>(6,874,300)</u> |
| Saldo final de efectivo                     | B/. | <u>583,447</u>     |

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de junio 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         |
|----------------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>30 de junio de 2012</b>       |                      |                       |                       |
| Préstamos bancarios por pagar    | B/. 5,200,000        | B/. -                 | B/. -                 |
| Bonos por pagar                  | 804,544              | 16,460,510            | 23,301,184            |
| Cuentas por pagar - relacionadas | <u>-</u>             | <u>-</u>              | <u>8,178,636</u>      |
|                                  | <u>B/. 6,004,544</u> | <u>B/. 16,460,510</u> | <u>B/. 31,479,820</u> |
| <br>                             |                      |                       |                       |
|                                  | Menos de 1 año       | De 1 a 5 años         | Más de 5 años         |
| <b>31 de diciembre de 2011</b>   |                      |                       |                       |
| 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 30 de junio 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/. 35,563,989        | B/. 36,381,885        |
| Menos: Efectivo y depósitos en fideicomiso | <u>(1,739,866)</u>    | <u>(2,470,398)</u>    |
| Deuda neta                                 | 33,824,123            | 33,911,487            |
| Total de patrimonio                        | <u>51,747,483</u>     | <u>50,525,342</u>     |
| Total de capital                           | <u>B/. 85,571,606</u> | <u>B/. 84,436,829</u> |
| Índice de apalancamiento                   | <u>40%</u>            | <u>40%</u>            |

La razón de apalancamiento al 30 de junio de 2012 se mantiene igual 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/. 8,178,636</u> | <u>B/. 7,918,636</u> |



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de junio de 2012

---

### 4. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

|                                  | 2012                 | 2011                 |
|----------------------------------|----------------------|----------------------|
| <i>Ingreso por Alquileres</i>    |                      |                      |
| Ace International Hardware Corp. | B/. 2,760,400        | B/. 2,022,939        |
| W.L.L.A., Corp.                  | <u>101,000</u>       | <u>99,250</u>        |
|                                  | <u>B/. 2,861,400</u> | <u>B/. 2,122,189</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                | -                     | 19,241,259            |
| Cambio en el valor razonable | <u>-</u>              | <u>11,549,365</u>     |
| Saldo al final del periodo   | <u>B/. 97,168,265</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.

En el año 2012, el Grupo tiene pendiente la adquisición de dos (2) locales ubicados en: Centro Comercial West Land Mall en Arraijan y Centro Comercial 2412 en Tocumen.

La compra del local en el Centro Comercial Centennial Mall se realizó a precio de costo a Inmobiliaria Mumbai, S.A., debido a la relación o participación que tienen los accionistas de Los Castillos Real Estate, Inc. en dicha sociedad.



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de junio de 2012

---

### 6. Préstamo Bancario por Pagar

El préstamo bancario por pagar se detalla así:

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 2012                 | 2011                 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b><i>Global Bank Corporation</i></b>                                                                                                                                                                                                                                                                    |                      |                      |
| 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% con vencimiento en un (1) año a partir de su desembolso. | <u>B/. 5,200,000</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                  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b><u>Los Castillos Real Estate, Inc.</u></b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                       |                       |
| <b><i>Emisión Pública de Bonos Corporativos</i></b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                       |                       |
| 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/. 20,465,589</u> | <u>B/. 21,120,415</u> |

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de junio de 2012

| 7. Bonos por Pagar (Continuación) | 2012           | 2011           |
|-----------------------------------|----------------|----------------|
| Saldos que vienen...              | B/. 20,465,589 | B/. 21,120,415 |

### Los Castillos Real Estate, Inc.

#### *Emisión Pública de Bonos Corporativos*

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

|                               |                       |                       |
|-------------------------------|-----------------------|-----------------------|
|                               | <u>9,898,400</u>      | <u>10,061,470</u>     |
|                               | 30,363,989            | 31,181,885            |
| Menos: Porción circulante     | <u>804,544</u>        | <u>1,622,440</u>      |
| Bonos por pagar a largo plazo | <u>B/. 29,559,445</u> | <u>B/. 29,559,445</u> |

**Notas a los Estados Financieros Consolidados  
30 de junio 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 insóluto a capital de los Bonos y a partir del décimo (10) aniversario en adelante al cien por ciento (100%) del valor insóluto 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 insóluto 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 m<sup>2</sup> 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 30 de junio 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 30 de junio 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/. 332,555        | B/. 344,517        |
| Otras                              | <u>65,070</u>      | <u>64,432</u>      |
|                                    | <u>B/. 397,625</u> | <u>B/. 408,949</u> |

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de junio 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 Europeanamericanas, 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 inició 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<br>con un valor nominal de B/.10 cada una | B/. 10,000           | B/. 10,000           |
| Capital adicional pagado                                                                  | <u>3,195,000</u>     | <u>3,195,000</u>     |
|                                                                                           | <u>B/. 3,205,000</u> | <u>B/. 3,205,000</u> |

#### 10. Compromisos y Contingencias

##### *Arrendamiento*

Las subsidiarias Inversiones Europeanamericanas, 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 mt<sup>2</sup>.





## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de junio de 2012

---

#### 10. Compromisos y Contingencias (Continuación)

A continuación se detallan dichos contratos:

| Subsidiaria                          | Lote<br>Nº | Vencimiento<br>del Contrato | Área<br>en mt <sup>2</sup> | Arrendamiento<br>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 mt<sup>2</sup> 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 2011.

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 30 de junio de 2012

---

### 11. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

|                                                 | <b>2012</b>          | <b>2011</b>          |
|-------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Saldo al inicio del año                         | B/. 5,743,226        | B/. 4,567,641        |
| Valor razonable de propiedades de inversión     | -                    | 1,154,936            |
| Depreciación fiscal de propiedades de inversión | <u>124,516</u>       | <u>20,649</u>        |
| Saldo al final del año                          | <u>B/. 5,867,742</u> | <u>B/. 5,743,226</u> |

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

|                                                           | <b>2012</b>          | <b>2011</b>          |
|-----------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión  | B/. 4,408,734        | B/. 4,408,734        |
| Depreciación acumulada fiscal de propiedades de inversión | <u>1,459,008</u>     | <u>1,334,492</u>     |
| Saldo al final del año                                    | <u>B/. 5,867,742</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:

|                                                          | <b>2012</b>          | <b>2011</b>        |
|----------------------------------------------------------|----------------------|--------------------|
| Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta     | B/. 1,684,339        | B/. 1,162,656      |
| Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión | -                    | -                  |
| Depreciación fiscal de las propiedades                   | (498,055)            | (390,080)          |
| Pérdida de subsidiarias                                  | 6,477                | 37,682             |
| Otros                                                    | <u>(45,190)</u>      | <u>(39,234)</u>    |
| Utilidad gravable según método tradicional               | <u>B/. 1,147,571</u> | <u>B/. 771,024</u> |
| Tasa vigente de impuesto sobre la renta                  | <u>25%</u>           | <u>25%</u>         |
| Impuesto sobre la renta según método tradicional         | <u>B/. 286,894</u>   | <u>B/. 192,756</u> |

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias  
Consolidación del Balance General  
30 de junio de 2012

12. Información Financiera Consolidada

La consolidación del balance general se detalla a continuación:

|                                                              | Consolidado    | Ajustes y Eliminaciones | Total          | Los Castillos, Real State | Corporación Los Castillos, S. A. | Los Pueblitos Properties, S. A. | Los Andes Properties S. A. | Inversiones Europanamericana, S. A. | Chiriqui Properties S. A. | Veraguas Properties, S. A. |
|--------------------------------------------------------------|----------------|-------------------------|----------------|---------------------------|----------------------------------|---------------------------------|----------------------------|-------------------------------------|---------------------------|----------------------------|
| <b>Activos</b>                                               |                |                         |                |                           |                                  |                                 |                            |                                     |                           |                            |
| Activos no circulantes                                       |                |                         |                |                           |                                  |                                 |                            |                                     |                           |                            |
| Propiedades de inversión                                     | B/ 97,168,265  | B/ -                    | B/ 97,168,265  | B/ 3,195,000              | B/ 15,382,229                    | B/ 4,332,705                    | B/ 4,592,173               | B/ 9,273,642                        | B/ 5,023,995              | B/ 2,862,952               |
| Inversiones en subsidiarias                                  | -              | (3,195,000)             | 3,195,000      | -                         | -                                | -                               | -                          | -                                   | -                         | -                          |
| Otros activos                                                | 38,942         | -                       | 38,942         | 0                         | -                                | -                               | -                          | 10,705                              | -                         | -                          |
| <b>Activos circulantes</b>                                   |                |                         |                |                           |                                  |                                 |                            |                                     |                           |                            |
| Efectivo                                                     | 312,707        | -                       | 312,707        | 241,281                   | -                                | -                               | -                          | -                                   | -                         | -                          |
| Depósitos en fideicomiso                                     | 1,427,159      | -                       | 1,427,159      | 1,427,159                 | -                                | -                               | -                          | -                                   | -                         | -                          |
| Cuentas por cobrar - otras                                   | 397,625        | (29,657,563)            | 30,055,188     | 29,658,205                | -                                | 64,428                          | -                          | 332,555                             | -                         | -                          |
| Adelanto a compra de activo y construcción en proceso        | 2,381,395      | -                       | 2,381,395      | -                         | -                                | -                               | -                          | -                                   | -                         | -                          |
| Gastos e impuestos pagados por adelantado                    | 84,695         | (717,706)               | 802,401        | 192                       | 66,572                           | 20,172                          | 20,568                     | 55,730                              | 22,573                    | 16,437                     |
| Total de activos circulantes                                 | 4,603,581      | (30,375,269)            | 34,978,850     | 31,326,837                | 66,572                           | 84,600                          | 20,568                     | 388,285                             | 22,573                    | 16,437                     |
| Total de activos                                             | B/ 101,810,788 | B/ (33,570,269)         | B/ 135,381,057 | B/ 34,521,837             | B/ 15,448,801                    | B/ 4,417,305                    | B/ 4,612,741               | B/ 9,672,632                        | B/ 5,046,568              | B/ 2,879,389               |
| <b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>               |                |                         |                |                           |                                  |                                 |                            |                                     |                           |                            |
| <b>Patrimonio</b>                                            |                |                         |                |                           |                                  |                                 |                            |                                     |                           |                            |
| Capital social                                               | B/ 3,205,000   | B/ (3,195,000)          | B/ 6,400,000   | B/ 3,205,000              | B/ 2,500,000                     | B/ 10,000                       | B/ 10,000                  | B/ 500,000                          | B/ 65,000                 | B/ 10,000                  |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)               | 48,691,952     | -                       | 48,691,952     | 235,142                   | 9,549,342                        | 2,449,954                       | 3,294,023                  | 6,465,403                           | 2,775,628                 | 1,585,856                  |
| Impuesto complementario                                      | (149,469)      | -                       | (149,469)      | -                         | (26,238)                         | (15,037)                        | (19,595)                   | (30,270)                            | (16,389)                  | (3,939)                    |
| Total de patrimonio de los accionistas                       | 51,747,483     | (3,195,000)             | 54,942,483     | 3,440,142                 | 12,023,104                       | 2,444,917                       | 3,284,428                  | 6,935,133                           | 2,824,239                 | 1,591,917                  |
| <b>Pasivos</b>                                               |                |                         |                |                           |                                  |                                 |                            |                                     |                           |                            |
| <b>Pasivos largo plazo</b>                                   |                |                         |                |                           |                                  |                                 |                            |                                     |                           |                            |
| Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante | 29,559,445     | (665,877)               | 30,225,322     | 30,225,322                | -                                | -                               | -                          | -                                   | -                         | -                          |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas                   | 8,178,636      | (29,657,563)            | 37,836,199     | -                         | 1,856,385                        | 1,647,991                       | 1,046,147                  | 1,901,759                           | 1,909,330                 | 1,090,794                  |
| Impuesto sobre la renta diferido                             | 5,867,742      | -                       | 5,867,742      | -                         | 1,517,491                        | 320,015                         | 255,436                    | 771,891                             | 282,724                   | 185,699                    |
| Total de pasivos a largo plazo                               | 43,605,823     | (30,323,440)            | 73,929,263     | 30,225,322                | 3,373,876                        | 1,968,006                       | 1,301,583                  | 2,673,650                           | 2,192,054                 | 1,276,493                  |
| <b>Pasivos circulantes</b>                                   |                |                         |                |                           |                                  |                                 |                            |                                     |                           |                            |
| Prestamos bancarios por pagar                                | 5,200,000      | -                       | 5,200,000      | -                         | -                                | -                               | -                          | -                                   | -                         | -                          |
| Porción circulante de bonos por pagar                        | 804,544        | (51,829)                | 856,373        | 856,373                   | 51,821                           | 4,382                           | 26,730                     | 63,849                              | 30,275                    | 10,979                     |
| Gastos e impuestos acumulados por pagar                      | 452,938        | -                       | 452,938        | -                         | -                                | 4,382                           | -                          | -                                   | 30,275                    | -                          |
| Total de pasivos circulantes                                 | 6,457,482      | (51,829)                | 6,509,311      | 856,373                   | 51,821                           | 4,382                           | 26,730                     | 63,849                              | 30,275                    | 10,979                     |
| Total de pasivos                                             | 50,063,305     | (30,375,269)            | 80,438,574     | 31,081,695                | 3,425,697                        | 1,972,388                       | 1,328,313                  | 2,737,499                           | 2,222,329                 | 1,287,472                  |
| Total de patrimonio de los accionistas y pasivos             | B/ 101,810,788 | B/ (33,570,269)         | B/ 135,381,057 | B/ 34,521,837             | B/ 15,448,801                    | B/ 4,417,305                    | B/ 4,612,741               | B/ 9,672,632                        | B/ 5,046,568              | B/ 2,879,389               |

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Consolidación del Balance General**  
**30 de junio de 2012**

**12. Información Financiera Consolidada**

| La consolidación del balance general 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 Diaz Properties, S.A. | Altos de Panamá S.A. | West Mail Properties S.A. | Herrera Properties S.A. | Culibre Properties S.A. | Manantitas Properties S.A. |
|----------------------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|----------------------------------|------------------------------|------------------------------|----------------------------|----------------------|---------------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------------|
| <b>Activos</b>                                                 |                               |                             |                                  |                              |                              |                            |                      |                           |                         |                         |                            |
| Activos no circulantes                                         | B/ 1,453,918                  | B/ 2,162,500                | B/ 3,265,030                     | B/ 6,306,797                 | B/ 13,063,608                | B/ 8,546,953               | B/ 6,631,412         | B/ -                      | B/ 3,491,161            | B/ 10,779,190           | B/ -                       |
| Propiedades de inversión                                       | -                             | -                           | -                                | -                            | -                            | -                          | -                    | -                         | -                       | -                       | -                          |
| Inversiones en subsidiarias                                    | 16,224                        | 12,013                      | -                                | -                            | -                            | -                          | -                    | -                         | -                       | -                       | -                          |
| Otros activos                                                  | -                             | -                           | -                                | -                            | -                            | -                          | -                    | -                         | -                       | -                       | -                          |
| <b>Activos circulantes</b>                                     |                               |                             |                                  |                              |                              |                            |                      |                           |                         |                         |                            |
| Efectivo                                                       | -                             | -                           | -                                | -                            | -                            | 26,375                     | -                    | -                         | -                       | 45,051                  | -                          |
| Depositos en fideicomiso                                       | -                             | -                           | -                                | -                            | -                            | -                          | -                    | -                         | -                       | -                       | -                          |
| Cuentas por cobrar - otras                                     | -                             | -                           | -                                | -                            | -                            | -                          | -                    | -                         | -                       | -                       | -                          |
| Adelanto a compra de activo y construcción en proceso          | 18,166                        | 22,397                      | 32,568                           | 26,405                       | 34,198                       | 111,303                    | 85,328               | 900,015                   | 223,337                 | 1,258,043               | 54,148                     |
| Gastos e impuestos pagados por adelantado                      | 18,166                        | 22,397                      | 32,568                           | 26,405                       | 34,198                       | 137,678                    | 85,328               | 57,954                    | 75,321                  | 82,369                  | 54,148                     |
| Total de activos circulantes                                   | B/ 1,488,308                  | B/ 2,196,910                | B/ 3,297,598                     | B/ 6,333,202                 | B/ 13,097,806                | B/ 8,684,631               | B/ 6,716,740         | B/ 957,969                | B/ 3,789,819            | B/ 12,164,653           | B/ 54,148                  |
| <b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>                 |                               |                             |                                  |                              |                              |                            |                      |                           |                         |                         |                            |
| <b>Patrimonio</b>                                              |                               |                             |                                  |                              |                              |                            |                      |                           |                         |                         |                            |
| 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/ -                       |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)                 | 476,536                       | 926,674                     | 474,228                          | 2,360,019                    | 8,157,624                    | 3,220,101                  | 2,593,654            | (3,099)                   | 948,288                 | 3,185,127               | (2,548)                    |
| Impuesto complementario                                        | (4,287)                       | (5,133)                     | (10,786)                         | (3,288)                      | (4,412)                      | (3,662)                    | (2,453)              | -                         | -                       | (3,980)                 | -                          |
| Total de patrimonio de los accionistas                         | 482,249                       | 931,541                     | 473,442                          | 2,366,731                    | 8,163,212                    | 3,226,439                  | 2,601,201            | 6,901                     | 958,288                 | 3,191,147               | (2,548)                    |
| <b>Pasivos</b>                                                 |                               |                             |                                  |                              |                              |                            |                      |                           |                         |                         |                            |
| <b>Pasivos largo plazo</b>                                     |                               |                             |                                  |                              |                              |                            |                      |                           |                         |                         |                            |
| Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante   | -                             | -                           | -                                | -                            | -                            | -                          | -                    | -                         | -                       | -                       | -                          |
| Cuentas por pagar - compañías relacionadas                     | 934,889                       | 1,140,076                   | 2,716,776                        | 3,674,440                    | 3,968,783                    | 5,058,951                  | 3,799,042            | 951,068                   | 2,705,371               | 3,377,701               | 56,696                     |
| Impuesto sobre la renta diferido                               | 58,995                        | 110,042                     | 79,126                           | 269,959                      | 940,592                      | 358,577                    | 285,839              | -                         | 100,130                 | 331,226                 | -                          |
| Total de pasivos a largo plazo                                 | 993,884                       | 1,250,118                   | 2,795,902                        | 3,944,399                    | 4,909,375                    | 5,417,528                  | 4,084,881            | 951,068                   | 2,805,501               | 3,708,927               | 56,696                     |
| <b>Pasivos circulantes</b>                                     |                               |                             |                                  |                              |                              |                            |                      |                           |                         |                         |                            |
| Prestamos bancarios por pagar                                  | -                             | -                           | -                                | -                            | -                            | -                          | -                    | -                         | -                       | 5,200,000               | -                          |
| Porción circulante de bonos por pagar                          | 12,175                        | 15,251                      | 28,254                           | 22,072                       | 25,219                       | 40,664                     | 30,658               | -                         | 26,030                  | 64,579                  | -                          |
| Gastos e impuestos acumulados por pagar                        | 12,175                        | 15,251                      | 28,254                           | 22,072                       | 25,219                       | 40,664                     | 30,658               | -                         | 26,030                  | 5,264,579               | -                          |
| Total de pasivos circulantes                                   | 24,350                        | 30,502                      | 56,508                           | 44,144                       | 50,438                       | 81,328                     | 61,316               | -                         | 52,060                  | 5,329,158               | -                          |
| Total de pasivos                                               | B/ 1,006,059                  | B/ 1,265,369                | B/ 2,824,156                     | B/ 3,966,471                 | B/ 4,934,594                 | B/ 5,458,192               | B/ 4,115,539         | B/ 951,068                | B/ 2,831,531            | B/ 8,973,506            | B/ 56,696                  |
| Total de patrimonio de los accionistas y pasivos               | B/ 1,488,308                  | B/ 2,196,910                | B/ 3,297,598                     | B/ 6,333,202                 | B/ 13,097,806                | B/ 8,684,631               | B/ 6,716,740         | B/ 957,969                | B/ 3,789,819            | B/ 12,164,653           | B/ 54,148                  |

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2012**

**12. Información Financiera Consolidada (Continuación)**

La consolidación del estado de resultados se detalla a continuación:

|                                                               | Consolidado   | Ajustes y Eliminaciones | Total         | Los Castillos Real State | Corporación Los Castillos, S. A. | Los Pueblitos Propertes, S. A. | Los Andes Propertes S. A. | Inversiones Europanamericana, S. A. | Chiriquí Propertes S. A. | Veraguas Propertes, S. A. |
|---------------------------------------------------------------|---------------|-------------------------|---------------|--------------------------|----------------------------------|--------------------------------|---------------------------|-------------------------------------|--------------------------|---------------------------|
| <b>Ingresos</b>                                               |               |                         |               |                          |                                  |                                |                           |                                     |                          |                           |
| Alquileres                                                    | B/. 2,861,400 | B/. -                   | B/. 2,861,400 | B/. -                    | B/. 317,200                      | B/. 75,000                     | B/. 135,000               | B/. 374,400                         | B/. 157,500              | B/. 75,300                |
| <b>Gastos Generales y Administrativos</b>                     |               |                         |               |                          |                                  |                                |                           |                                     |                          |                           |
| Gastos de alquiler                                            | 111,730       | -                       | 111,730       | -                        | 4,233                            | 355                            | 341                       | 68,238                              | 358                      | 996                       |
| Honorarios profesionales                                      | 25,769        | -                       | 25,769        | 235                      | 5,844                            | 3,448                          | 1,138                     | 526                                 | 6,493                    | 144                       |
| Impuestos                                                     | 59,904        | -                       | 59,904        | -                        | 4,366                            | 1,384                          | 1,351                     | 300                                 | 1,550                    | 117                       |
| Amortización                                                  | -             | (30,151)                | 30,151        | -                        | 5,370                            | 1,560                          | 2,168                     | 10,216                              | 1,707                    | 981                       |
| Seguros                                                       | 42,370        | -                       | 42,370        | -                        | 86                               | 11,921                         | 11                        | 13,470                              | 11                       | 11                        |
| Otros gastos                                                  | 43,741        | -                       | 43,741        | 4                        | 19,899                           | 18,668                         | 5,009                     | 95,545                              | 10,119                   | 3,289                     |
| Total de gastos generales y administrativos                   | 283,514       | (30,151)                | 313,665       | 239                      | 297,301                          | 56,332                         | 129,991                   | 278,855                             | 147,381                  | 72,011                    |
| Utilidad (pérdida) en operaciones                             | 2,577,886     | 30,151                  | 2,547,735     | (239)                    |                                  |                                |                           |                                     |                          |                           |
| Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión | -             | -                       | -             | -                        | -                                | -                              | -                         | -                                   | -                        | -                         |
| Otros Ingresos                                                | 23,873        | -                       | 23,873        | -                        | -                                | -                              | -                         | -                                   | -                        | -                         |
| Costos financieros, neto                                      | 917,420       | 30,151                  | 887,269       | (3,019)                  | 95,589                           | 29,986                         | 26,492                    | 55,956                              | 43,232                   | 26,961                    |
| Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta           | 1,684,339     | -                       | 1,684,339     | 2,780                    | 201,712                          | 26,346                         | 103,499                   | 246,772                             | 104,149                  | 45,050                    |
| Impuesto sobre la renta                                       | (286,894)     | -                       | (286,894)     | -                        | (32,450)                         | -                              | (20,201)                  | (39,892)                            | (21,734)                 | (7,134)                   |
| Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable     | 0             | -                       | -             | -                        | (17,978)                         | (8,011)                        | (5,674)                   | (21,801)                            | (4,303)                  | (4,129)                   |
| Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación               | (411,410)     | -                       | (411,410)     | -                        | (50,428)                         | (8,011)                        | (25,875)                  | (61,693)                            | (26,037)                 | (11,263)                  |
| Utilidad (pérdida) neta                                       | B/. 1,272,929 | B/. -                   | B/. 1,272,929 | B/. 2,780                | B/. 151,284                      | B/. 18,335                     | B/. 77,624                | B/. 185,079                         | B/. 78,112               | B/. 33,787                |

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2011**

**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 Diaz Properties, S. A. | Altos de Panama S.A. | West Mall Properties, S.A. | Herrera Properties, S.A. | Chilbre Properties, S.A. | Marañas Properties, S.A. |
|---------------------------------------------------------------|--------------------------------|------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|----------------------|----------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>Ingresos</b>                                               |                                |                              |                                   |                               |                               |                             |                      |                            |                          |                          |                          |
| Alquileres                                                    | B/ 101,000                     | B/ 107,250                   | B/ 171,000                        | B/ 153,000                    | B/ 202,500                    | B/ 306,750                  | B/ 205,500           | B/ -                       | B/ 174,000               | B/ 306,000               | B/ -                     |
| <b>Gastos Generales y Administrativos</b>                     |                                |                              |                                   |                               |                               |                             |                      |                            |                          |                          |                          |
| Gastos de alquiler                                            | 25,908                         | 17,564                       | -                                 | -                             | -                             | -                           | -                    | -                          | -                        | -                        | -                        |
| Honorarios profesionales                                      | 316                            | 321                          | 371                               | 1,857                         | 3,394                         | 437                         | 617                  | 238                        | 1,363                    | 9,573                    | 238                      |
| Impuestos                                                     | 5,784                          | -                            | 6,654                             | 9,671                         | 768                           | 9,003                       | 6,232                | -                          | 3,211                    | 914                      | 300                      |
| Amortización                                                  | 1,026                          | 1,261                        | 2,378                             | 1,799                         | 2,000                         | 3,734                       | 2,829                | -                          | 2,541                    | -                        | -                        |
| Seguros                                                       | 1,560                          | 2,321                        | 1,193                             | 2,143                         | 5,865                         | 1,862                       | 2,183                | -                          | 672                      | 2,569                    | -                        |
| Otros gastos                                                  | 7,117                          | 5,746                        | 11                                | 11                            | 11                            | 2                           | 2                    | 2                          | 5,075                    | 248                      | 2                        |
| Total de gastos generales y administrativos                   | 41,711                         | 27,213                       | 10,607                            | 15,481                        | 12,038                        | 15,038                      | 11,863               | 240                        | 12,862                   | 13,304                   | 540                      |
| Utilidad (pérdida) en operaciones                             | 59,289                         | 80,037                       | 160,393                           | 137,519                       | 190,462                       | 291,712                     | 193,637              | (240)                      | 161,138                  | 292,696                  | (540)                    |
| Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión | -                              | -                            | -                                 | -                             | -                             | -                           | -                    | -                          | -                        | -                        | -                        |
| Otros Ingresos                                                | -                              | -                            | -                                 | -                             | -                             | -                           | -                    | -                          | -                        | -                        | -                        |
| Costos financieros, neto                                      | 24,093                         | 29,621                       | 55,643                            | 61,484                        | 72,435                        | 89,622                      | 66,776               | -                          | 59,157                   | 153,241                  | -                        |
| Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta           | 35,196                         | 50,416                       | 104,750                           | 76,035                        | 118,027                       | 202,090                     | 126,861              | (240)                      | 101,981                  | 139,455                  | (540)                    |
| Impuesto sobre la renta                                       | (5,174)                        | (8,151)                      | (17,751)                          | (10,466)                      | (8,478)                       | (34,885)                    | (23,247)             | -                          | (22,467)                 | (34,864)                 | -                        |
| Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable     | (3,625)                        | (4,453)                      | (8,437)                           | (6,203)                       | (12,978)                      | (15,638)                    | (8,469)              | -                          | (2,817)                  | -                        | -                        |
| Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación               | (8,799)                        | (12,604)                     | (26,188)                          | (16,669)                      | (21,456)                      | (50,523)                    | (31,716)             | -                          | (25,284)                 | (34,864)                 | -                        |
| Utilidad (pérdida) neta                                       | B/ 26,397                      | B/ 37,812                    | B/ 78,562                         | B/ 59,366                     | B/ 96,571                     | B/ 151,567                  | B/ 95,145            | B/ (240)                   | B/ 76,697                | B/ 104,591               | B/ (540)                 |

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 30 de junio 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 Pechos Properties, S. A. | Los Andes Properties, S. A. | Inversiones Europanamericana, S. A. | Chiriquí Properties S. A. | Verguas 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                   |
| Capital social al 30 de junio de 2012                                     | 3,205,000     | (3,195,000)             | 6,400,000     | 3,205,000                       | 2,500,000                        | 10,000                       | 10,000                      | 500,000                             | 65,000                    | 10,000                   |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al 31 de diciembre de 2011 | 47,419,023    | -                       | 47,419,023    | 232,362                         | 9,398,958                        | 2,431,619                    | 3,216,399                   | 6,280,324                           | 2,697,516                 | 1,552,069                |
| Utilidad (pérdida) neta del periodo                                       | 1,272,929     | -                       | 1,272,929     | 2,780                           | 151,284                          | 18,335                       | 77,624                      | 183,079                             | 78,112                    | 33,787                   |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al 30 de junio de 2012     | 48,691,952    | -                       | 48,691,952    | 235,142                         | 9,549,342                        | 2,449,954                    | 3,294,023                   | 6,465,403                           | 2,775,628                 | 1,585,856                |
| 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 30 de junio de 2012                            | (149,469)     | -                       | (149,469)     | -                               | (26,238)                         | (15,037)                     | (19,595)                    | (30,270)                            | (16,389)                  | (3,939)                  |
| Total de patrimonio                                                       | B/ 51,747,483 | B/ (3,195,000)          | B/ 54,942,483 | B/ 3,440,142                    | B/ 12,023,104                    | B/ 2,444,917                 | B/ 3,284,428                | B/ 6,935,133                        | B/ 2,824,239              | B/ 1,591,917             |

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por los seis meses terminados el 30 de junio 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 Lacre Properties S.A. | San Antonio Properties S.A. | Juan Diaz Properties, S.A. | Altos de Panamá S.A. | West Mall Properties, S.A. | Herrera Properties, S.A. | Chilbre Properties, S.A. | Manantitas Properties, S.A. |
|---------------------------------------------------------------------------|------------------------------|----------------------------|---------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|----------------------------|----------------------|----------------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| Capital en acciones, al inicio y al final del año                         | 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                   |
| Capital adicional pagado, al inicio y al final del año                    | 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                   |
| Capital social al 30 de junio de 2012                                     | B/ 20,000                    | B/ 20,000                  | B/ 20,000                       | B/ 20,000                   | B/ 20,000                   | B/ 20,000                  | B/ 20,000            | B/ 20,000                  | B/ 20,000                | B/ 20,000                | B/ 20,000                   |
| 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)                    | 871,391                  | 3,080,536                | (2,008)                     |
| Unidad (pérdida), fecha del periodo                                       | 26,397                       | 37,812                     | 78,562                          | 59,366                      | 96,571                      | 151,567                    | 95,145               | (240)                      | 76,697                   | 104,591                  | (540)                       |
| Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al 30 de junio de 2012     | 476,536                      | 926,674                    | 474,228                         | 2,360,019                   | 8,157,624                   | 3,220,101                  | 2,593,654            | (3,099)                    | 948,288                  | 3,185,127                | (2,548)                     |
| Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2011                        | (3,017)                      | (3,536)                    | (6,973)                         | (971)                       | (1,952)                     | #                          | (2,453)              | -                          | -                        | -                        | -                           |
| Pagos efectuados en el 2012                                               | (1,270)                      | (1,597)                    | (3,813)                         | (2,317)                     | (2,460)                     | (3,662)                    | (2,453)              | -                          | -                        | (3,980)                  | -                           |
| Impuesto complementario al 30 de junio de 2012                            | (4,287)                      | (5,133)                    | (10,786)                        | (3,288)                     | (4,412)                     | (3,662)                    | (2,453)              | -                          | -                        | (3,980)                  | -                           |
| Total de patrimonio                                                       | B/ 482,249                   | B/ 931,541                 | B/ 473,442                      | B/ 2,366,731                | B/ 8,163,212                | B/ 3,226,439               | B/ 2,601,201         | B/ 6,901                   | B/ 958,288               | B/ 3,191,147             | B/ (2,548)                  |