

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

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

Trimestre terminado al 31 de marzo de 2013

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

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

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

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

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

DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: [ecohens@doitcenter.com.pa](mailto:ecohens@doitcenter.com.pa)



## I PARTE

## I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

## A. Liquidez

Miles de US\$	31/03/13	31/12/12
Efectivo	2,952.1	2,331.3
Capital de Trabajo	683.6	(225.6)
Razón Corriente	1.25	0.92

En el trimestre terminado el 31 de marzo de 2013, la liquidez de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** mejoro, principalmente debido a la disminución de los pasivos circulantes, producto de los abonos mensuales hechos a la emisión pública de bonos corporativos y un aumento de los activos circulantes.

## B. Recursos de Capital

Miles de US\$	31/03/13	31/12/12
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	41,368.5	41,954.9
Patrimonio	60,624.2	59,816.7
Total de Recursos de Capital	101,992.7	101,771.6
Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)	0.68	0.70

En el trimestre terminado el 31 de marzo de 2013, el patrimonio de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** se incrementó en US\$807,466 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 al aumento en el patrimonio.



**C. Resultados de las Operaciones**

Miles de US\$	31/03/13	31/12/12
Total de Ingresos por Alquiler	1,651.2	1,478.0
Gastos Generales y Administrativos	153.3	230.3
Costos Financieros	443.6	566.8
Cambio Valor Propiedad de Inversión	0.0	7,727.8
Utilidad en Operaciones	1,497.9	1,247.8
Utilidad Neta	807.5	7,458.2
Area Arrendada Aproximada	92,715	92,715
Porcentaje de Ocupación	97%	97%
Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado	17.81	15.94

En el trimestre terminado el 31 de marzo de 2013, **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** generó una utilidad neta de US\$807.5 mil. Los niveles de ingresos por alquiler aumentaron durante el periodo debido dos (2) nuevos locales (Westland Mall Los Pueblos en Arraijan y Centro Comercial 2412 en Tocumen) que empezaron a generar ingresos a partir de diciembre de 2012. La ocupación se mantiene en 97%, causado por la terminación del contrato suscrito entre **Los Pueblos Properties, S.A. y Operadora Panameña de Bingos, S.A.**, debido a que está última no logró la concesión, por parte del Estado, para operar una sala de bingo en el local. En el mes de mayo de 2012, el local fue puesto nuevamente en el mercado; luego de evaluarlo se decidió ponerlo a la venta. Con el fin de lograr de forma más rápida y eficiente la venta, se decidió separar el local en las ocho (8) fincas que lo conforman. La estrategia ha permitido identificar tres (3) promitentes compradores para las ochos (8) fincas.

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

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

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

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

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

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



- a) Mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.05 veces.
- b) Mantener un nivel de Endeudamiento máximo de 3.50 veces.
- c) Que el valor de mercado de las Fincas, según avalúo aceptable al Fiduciario, sea inferior al 125% del monto emitido y en circulación de los Bonos.

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

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

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

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

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



## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA 31/03/2013	TRIMESTRE ANTERIOR 31/12/2012	TRIMESTRE ANTERIOR 30/09/2012	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2012
Ingresos Totales	1,651,200	1,478,000	1,405,550	1,396,950
Gastos Generales y Administrativos	153,281	230,250	152,270	155,054
Utilidad en Operaciones	1,497,919	1,247,750	1,253,280	1,241,896
Cambio Valor Propiedades de Inversión	0	7,727,752	0	0
Costos Financieros	443,575	566,846	450,701	464,254
Utilidad Neta	807,466	7,458,226	601,032	595,034
Acciones Emitidas y en Circulación	1,000	1,000	1,000	1,000

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA 31/12/2012	TRIMESTRE ANTERIOR 31/12/2012	TRIMESTRE ANTERIOR 30/09/2012	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2012
Activos Circulantes	3,446,037	2,776,200	4,645,537	4,603,581
Propiedades de Inversión	115,192,866	115,192,866	97,168,265	97,168,265
Total de Activos	118,678,044	118,008,207	101,852,943	101,810,788
Pasivos Circulantes	2,762,480	3,001,754	5,935,509	6,457,482
Pasivos a Largo Plazo	55,291,357	55,189,712	43,568,919	43,605,823
Capital Social	3,215,000	3,215,000	3,205,000	3,205,000
Utilidades Retenidas	57,409,207	56,601,741	49,143,515	48,542,483
Total de Patrimonio	60,624,207	59,816,741	52,348,515	51,747,483
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>				
Deuda Bancaria o Bonos / Patrimonio	0.68	0.70	0.67	0.69
Capital de Trabajo	683,557	(225,554)	(1,289,972)	(1,853,901)
Razón Corriente	1.25	0.92	0.78	0.71
Utilidad Operativa/Gastos financieros	3.38	2.20	2.78	2.68

## III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Presente los Estados Financieros trimestrales del emisor. VER ADJUNTO

## IV PARTE ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

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



**V PARTE  
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

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

**VI PARTE  
DIVULGACIÓN**

Este informe de Actualización Trimestral estará disponible a los inversionistas y al público en general para ser consultado libremente en las páginas de Internet de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá ([www.supervalores.gob.pa](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.

13(302-04)075-19

15 de Abril de 2013

Señores  
**SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES**  
Ciudad.-

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

Estimados señores:

Por este medio **BG Trust Inc.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por **US\$25,000,000.00** realizada por **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, certifica que al 31 de Marzo de 2013, formaban parte de dicho fideicomiso los siguientes bienes y garantías

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


Nombre de la cuenta	Saldo al 31/03/13
Cuenta de Concentración	\$1,175,369.17
Cuenta de Reserva	\$677,580.03

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 Europeanamericanas, 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.

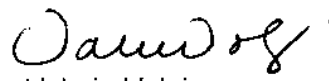
Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

**BG Trust, Inc**

  
Sonia de Peng  
Subgerente

SP/VV/hm

  
Valerie Voloj  
Gerente





Panamá, 08 de Abril de 2013

Señores  
**SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES**  
Ciudad.-

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

Estimados señores:

Por este medio **GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por **US\$23,000,000.00** realizada por **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, certifica que al 31 de Marzo de 2013, formaban parte de dicho fideicomiso los siguientes bienes y garantías.

1. Cuentas de ahorros en Global Bank Corp.:

<b>Nombre de la cuenta</b>	<b>Monto</b>
Cuenta de Concentración	\$138,529.96
Cuenta de reserva	\$505,589.06

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

Sin otro particular, nos despedimos

Atentamente,

**Global Financial Funds Corp.**



Yuriko Uno  
Gerente de Fideicomisos – Operaciones



Mónica de Chapman  
VP de Banca Privada e Inversiones

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

**Estados Financieros Consolidados Interinos (No Auditados)  
31 de marzo de 2013**

	<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 – 26


## 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 Subsidiarias (el "Grupo"), que comprenden el balance general consolidado interino al 31 de marzo de 2013 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 periodo de tres (3) 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.

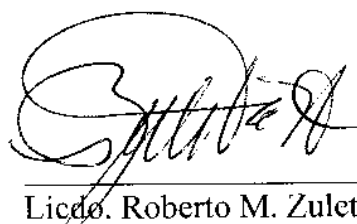
En nuestra opinión, los estados financieros combinados interinos antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias al 31 de marzo de 2013, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el periodo de tres (3) meses terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Panamá, 27 de mayo de 2013



---

Eric T. Cohen S.  
Director/ Tesorero



---

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

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

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Balance General Consolidado 31 de marzo de 2013

	2013	2012
<b>Activos</b>		
Activos no circulantes		
Propiedades de inversión (Nota 5)	B/. 115,192,866	B/. 115,192,866
Otros activos	<u>39,141</u>	<u>39,141</u>
	<u>115,232,007</u>	<u>115,232,007</u>
Activos circulantes		
Efectivo	455,075	436,948
Depósitos en fideicomiso (Nota 6)	2,497,068	1,894,380
Cuentas por cobrar – otras (Nota 7)	435,620	386,109
Adelanto a compra de activo y construcción en proceso	14,744	-
Gastos e impuestos pagados por anticipado	<u>43,530</u>	<u>58,763</u>
Total de activos circulantes	<u>3,446,037</u>	<u>2,776,200</u>
 Total de activos	 <u>B/. 118,678,044</u>	 <u>B/. 118,008,207</u>
<b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>		
Patrimonio de los accionistas		
Capital social (Nota 8)	B/. 3,215,000	B/. 3,215,000
Utilidades no distribuidas	57,558,676	56,751,210
Impuesto complementario	<u>(149,469)</u>	<u>(149,469)</u>
 Total de patrimonio de los accionistas	 <u>60,624,207</u>	 <u>59,816,741</u>
 Compromisos y contingencias (Notas 6 y 9)		
 Pasivos		
Pasivos a largo plazo		
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante (Nota 6)	39,603,061	39,603,061
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 4)	8,817,856	8,803,112
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 10)	<u>6,870,440</u>	<u>6,783,539</u>
Total de pasivos a largo plazo	<u>55,291,357</u>	<u>55,189,712</u>
Pasivos circulantes		
Porción circulante de bonos por pagar (Nota 6)	1,765,466	2,351,800
Adelantos recibidos de clientes	575,794	372,214
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>421,220</u>	<u>277,740</u>
Total de pasivos circulantes	<u>2,762,480</u>	<u>3,001,754</u>
 Total de pasivos	 <u>58,053,837</u>	 <u>58,191,466</u>
 Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	 <u>B/. 118,678,044</u>	 <u>B/. 118,008,207</u>

Las notas en las páginas 6 a 26 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Estado Consolidado de Resultados Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2013

	2013	2012
<b>Ingresos</b>		
Alquileres (Nota 4)	<u>B/. 1,651,200</u>	<u>B/. 1,464,450</u>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Gastos de alquiler (Nota 9)	55,865	55,865
Honorarios profesionales	17,890	16,523
Impuestos	42,660	22,273
Seguros	20,033	16,247
Otros gastos	<u>16,833</u>	<u>17,552</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>153,281</u>	<u>128,460</u>
Utilidad en operaciones	<u>1,497,919</u>	<u>1,335,990</u>
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 5)	<u>-</u>	<u>-</u>
Otros ingresos	<u>11,568</u>	<u>11,946</u>
Costos financieros, neto	<u>443,575</u>	<u>453,166</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,065,912	894,770
Impuesto sobre la renta (Nota 10)	(171,545)	(155,575)
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 10)	<u>(86,901)</u>	<u>(61,300)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 807,466</u>	<u>B/. 677,895</u>

Las notas en las páginas 6 a 26 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 tres meses terminados el 31 de marzo de 2013

	<u>Capital Social</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011	B/. 3,205,000	B/. 47,419,023	B/. (98,681)	B/. 50,525,342
Utilidad neta	-	9,332,187	-	9,332,187
Transacciones con accionistas:				
Capital adicional pagado	10,000	-	-	10,000
Impuesto complementario	-	-	(50,788)	(50,788)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	3,215,000	56,751,210	(149,469)	59,816,741
Utilidad neta	-	807,466	-	807,466
Transacciones con accionistas:				
Impuesto complementario	-	-	-	-
Saldo al 31 de marzo de 2013	<u>B/. 3,215,000</u>	<u>B/. 57,558,676</u>	<u>B/. (149,469)</u>	<u>B/. 60,624,207</u>

Las notas en las páginas 6 a 26 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 31 de marzo de 2013

	2013	2012
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 1,065,912	B/. 10,919,427
Ajustes para conciliar la utilidad antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	-	(7,727,752)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar - otras	(49,511)	22,840
Gastos e impuestos pagados por anticipado	15,233	(94,385)
Adelantos recibidos de clientes	203,580	372,214
Gastos e impuestos acumulados por pagar	(28,065)	(211,920)
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	14,744	884,476
Otros activos	-	(199)
Impuesto sobre la renta pagado	-	(439,125)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>1,221,893</u>	<u>3,725,576</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Adquisición de propiedades de inversión	-	(8,722,962)
Adelantos a compra de activo y construcción en Proceso	<u>(14,744)</u>	<u>(673,872)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(14,744)</u>	<u>(9,396,834)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Abono a préstamos bancarios	-	(5,200,000)
Producto de la emisión de bonos	-	12,500,000
Amortización de bonos	(586,334)	(1,727,024)
Capital adicional pagado	-	10,000
Pago de impuesto complementario	-	(50,788)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(586,334)</u>	<u>5,532,188</u>
Aumento (disminución) neto en el efectivo y depósitos en fideicomiso	620,815	(139,070)
Efectivo y depósitos en fideicomiso al inicio del año	<u>2,331,328</u>	<u>2,470,398</u>
Efectivo y depósitos en fideicomiso al final del periodo	<u>B/. 2,952,143</u>	<u>B/. 2,331,328</u>

Las notas en las páginas 6 a 26 son parte integral de estos estados financieros consolidados.



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

### 1. Información General

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

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

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

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



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

### 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 que son medidas a su valor razonable.

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

#### (a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por el Grupo

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

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

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



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

### 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 del período de contabilidad que inicia el 1 de enero de 2013.

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

#### Consolidación

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



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

### 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 consolidado de resultados.

#### **Deterioro del Valor de los Activos**

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

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

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

#### **Cuentas por Cobrar**

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente a su costo amortizado 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 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 consolidado de resultados durante el período de los financiamientos utilizando el método de interés efectivo. Los financiamientos son clasificados ya sea como pasivos circulantes o a largo plazo dependiendo del plazo de los mismos.

#### **Capital Social**

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

#### **Impuesto sobre la Renta**

##### *Corriente*

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



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

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

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

#### **Arrendamientos Operativos**

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

#### **Costos Financieros**

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

#### **Unidad Monetaria**

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

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

### 3. Administración de Riesgos Financieros

#### **Factores de Riesgo Financiero**

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

#### *Riesgo de Mercado*

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

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

#### *Riesgo de Precio*

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



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

### 3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

#### Factores de Riesgo Financiero (Continuación)

##### *Riesgo de Crédito*

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

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

##### *Riesgo de Liquidez*

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

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

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

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



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

### 3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

#### Factores de Riesgo Financiero (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>31 de marzo de 2013</b>			
Bonos por pagar	B/. 1,765,466	B/. 20,758,196	B/. 28,316,635
Cuentas por pagar - relacionadas	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8,817,856</u>
	<u>B/. 1,765,466</u>	<u>B/. 20,758,196</u>	<u>B/. 37,134,491</u>
	Menos de 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años
<b>31 de diciembre de 2012</b>			
Bonos por pagar	2,351,800	20,758,196	28,316,635
Cuentas por pagar - relacionadas	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8,803,112</u>
	<u>B/. 2,351,800</u>	<u>B/. 20,758,196</u>	<u>B/. 37,119,747</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 monitora su capital sobre la base del índice de apalancamiento. El apalancamiento es el resultado de dividir la deuda neta entre el total del capital. La deuda neta se calcula como el total de bonos por pagar que se muestran en el balance general consolidado menos el efectivo y depósitos en fideicomiso. El total del capital está determinado como el total del patrimonio, más la deuda neta.

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

#### 3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

##### Administración de Riesgo de Capital (continuación)

A continuación se muestra la razón de apalancamiento:

	2013	2012
Total de préstamos y bonos por pagar	B/. 41,368,527	B/. 41,954,861
Menos: Efectivo y depósitos en fideicomiso	<u>(2,952,143)</u>	<u>(2,331,328)</u>
Deuda neta	38,416,384	39,623,533
Total de patrimonio	<u>60,624,207</u>	<u>59,816,741</u>
Total de capital	<u>B/. 99,040,591</u>	<u>B/. 99,440,274</u>
Índice de apalancamiento	<u>0.39</u>	<u>0.40</u>

La razón de apalancamiento al 31 de marzo de 2013 disminuye con respecto a diciembre de 2012.

#### 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:

	2013	2012
<i>Cuentas por Pagar - Relacionadas</i>		
Fondos Consolidados, S. A.	<u>B/. 8,817,856</u>	<u>B/. 8,803,112</u>



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

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

	2013	2012
<i>Ingreso por Alquileres</i>		
Ace International Hardware Corp.	B/. 1,599,450	B/. 1,414,200
W.L.L.A., Corp.	<u>51,750</u>	<u>50,250</u>
	<u>B/. 1,651,200</u>	<u>B/. 1,464,450</u>

### 5. Propiedades de Inversión

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

	2013	2012
Saldo al inicio del año	B/. 115,192,866	B/. 97,168,265
Adquisiciones	-	8,722,962
Capitalización de adelanto a compra de activo fijo y construcción en proceso	-	1,573,887
Cambio en el valor razonable	<u>-</u>	<u>7,727,752</u>
Saldo al final del periodo	<u>B/. 115,192,866</u>	<u>B/. 115,192,866</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.



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

#### 6. 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:

	2013	2012
<u><i>Los Castillos Real Estate, Inc.</i></u>		
<i>Emisión Pública de Bonos Corporativos</i>		
Oferta pública de Bonos Corporativos, por un valor nominal de hasta B/.25,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Los Bonos fueron ofrecidos a partir del 17 de noviembre de 2008 y su vencimiento será el 17 de noviembre de 2023. Los Bonos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 Meses + 2.25% anual revisable trimestralmente, mínimo 5% anual. El pago a capital de los Bonos se realiza mensualmente en base a una tabla de amortización establecida en el Prospecto Informativo. Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos. El saldo de los Bonos se presenta neto de los costos de la emisión.	<u>B/. 19,496,698</u>	<u>B/. 19,829,858</u>



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

6. Bonos por Pagar (Continuación)	2013	2012
Saldos que vienen...	B/. 19,496,698	B/. 19,829,858
 <i>Emisión Pública de Bonos Corporativos</i>		
Oferta pública de Bonos Corporativos, Serie A por un valor nominal de hasta B/.10,500,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Los Bonos fueron ofrecidos a partir del 22 de diciembre de 2011 y su vencimiento será el 22 de diciembre de 2026. Los Bonos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 Meses + 3% anual revisable trimestralmente, mínimo 4.25% anual. El pago a capital de los Bonos se realiza mensualmente en base a una tabla de amortización establecida en el Prospecto Informativo. Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con Global Financial Funds, a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos. El saldo de los Bonos se presenta neto de los costos de la emisión	9,816,505	9,930,077
Oferta pública de Bonos Corporativos, Serie B por un valor nominal de hasta B/.12,500,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Los Bonos fueron ofrecidos a partir del 21 de diciembre de 2012 y su vencimiento será el 21 de diciembre de 2027. Los Bonos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 Meses + 3% anual revisable trimestralmente, mínimo 4.25% anual. El pago a capital de los Bonos se realiza mensualmente en base a una tabla de amortización establecida en el Prospecto Informativo. Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con Global Financial Funds, a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos. El saldo de los Bonos se presenta neto de los costos de la emisión	<u>12,055,324</u>	<u>12,194,926</u>
Menos: Porción circulante	<u>41,368,527</u> <u>1,765,466</u>	<u>41,954,861</u> <u>2,351,800</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u>B/. 39,603,061</u>	<u>B/. 39,603,061</u>

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

#### 6. 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 31 de marzo de 2013

---

#### 6. Bonos por Pagar (Continuación)

##### *Oferta Pública de Bonos Corporativos – diciembre 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 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.

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

#### 7. Cuentas por Cobrar - Otras

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

	2013	2012
Administración Zona Libre de Colón	B/. 314,223	B/. 320,572
Otras	<u>121,397</u>	<u>65,537</u>
	<u>B/. 435,620</u>	<u>B/. 386,109</u>

Con fecha 3 de agosto de 2010, la Administración de la Zona Libre de Colón suscribió con la subsidiaria Inversiones Europanamericanas, S.A., el Convenio de Reconocimiento de Inversión N° 101, conocido como Lease-Back, mediante el cual nuestra subsidiaria cede todos los derechos de propiedad sobre los rellenos e infraestructuras públicas realizadas sobre el lote de terreno según lo establecido en el Contrato de Arrendamiento de Lotc 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.

#### 8. Capital Social

El capital social está conformado de la siguiente forma:

	2013	2012
<b><i>Los Castillos Real Estate, Inc.</i></b>		
Autorizadas, emitidas y pagadas: 1,000 acciones con un valor nominal de B/.10 cada una	B/. 10,000	B/. 10,000
Capital adicional pagado	<u>3,205,000</u>	<u>3,205,000</u>
	<u>B/. 3,215,000</u>	<u>B/. 3,215,000</u>





# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

### 9. Compromisos y Contingencias

#### *Arrendamiento*

Las subsidiarias Inversiones Europanamericanas, S. A., France Field Properties, S. A. y Zona Libre Properties, S. A. mantienen contratos de arrendamiento de lote con la Zona Libre de Colón, por un período de 20 años, renovables por períodos adicionales, sobre los cuales están construidos locales comerciales en el área comercial de France Field, que son de su propiedad. Los pagos comprometidos por razón de estos contratos de arrendamiento se estipulan en base a la tarifa mensual vigente de B/.0.80 el mt<sup>2</sup>.

A continuación se detallan dichos contratos:

<b>Subsidiaria</b>	<b>Lote N°</b>	<b>Vencimiento del Contrato</b>	<b>Área en mt<sup>2</sup></b>	<b>Arrendamiento Anual</b>
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.

### 10. 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 2013.

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

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2013

---

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

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

	2013	2012
Saldo al inicio del año	B/. 6,783,539	B/. 5,743,226
Valor razonable de propiedades de inversión	-	772,775
Depreciación fiscal de propiedades de inversión	<u>86,901</u>	<u>267,538</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 6,870,440</u>	<u>B/. 6,783,539</u>

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

	2013	2012
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	B/. 5,181,510	B/. 5,181,510
Depreciación acumulada fiscal de propiedades de inversión	<u>1,688,930</u>	<u>1,602,029</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 6,870,440</u>	<u>B/. 6,783,539</u>

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

	2013	2012
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	B/. 1,065,912	B/. 894,770
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	-	-
Depreciación fiscal de las propiedades	(347,603)	(245,206)
Pérdida de subsidiarias	7,089	25
Otros	<u>(39,220)</u>	<u>(27,296)</u>
Utilidad gravable según método tradicional	<u>B/. 686,178</u>	<u>B/. 622,293</u>
Tasa vigente de impuesto sobre la renta	<u>25%</u>	<u>25%</u>
Impuesto sobre la renta según método tradicional	<u>B/. 171,545</u>	<u>B/. 155,575</u>

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Consolidación del Balance General**  
**31 de marzo de 2013**

**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 Pueblos Propiedad, S. A.	Los Andes Properties, S. A.	Inversiones Europeanamericana, S. A.	Chiriquí Properties, S. A.	Veraguas Properties, S. A.
<b>Activos</b>										
Activos no circulantes										
Propiedades de inversión	B/. 115,192,866	B/.	B/. 115,192,866	B/.	B/. 15,585,610	B/.	B/. 4,610,393	B/.	B/. 5,589,235	B/. 3,696,106
Inversiones en subsidiarias	0	(3,205,000)	3,205,000	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	39,141	-	39,141	-	-	200	-	10,705	-	-
<b>Activos circulantes</b>										
Efectivo	455,075	-	455,075	455,075	-	-	-	-	-	-
Depósitos en fideicomiso	2,497,068	-	2,497,068	2,497,068	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - otras	435,620	(39,431,509)	39,867,129	39,488,479	-	64,427	-	314,223	-	-
Adelanto a compra de activo y construcción en proceso	14,744	-	14,744	14,744	-	14,744	-	-	-	-
Gastos e impuestos pagados por adelantado	41,530	(72,394)	835,924	-	52,368	42,788	15,534	38,914	17,825	13,310
	3,446,037	(40,223,903)	43,669,940	42,440,622	52,368	121,959	15,534	353,137	17,825	13,310
<b>Total de activos</b>	<b>B/. 118,678,044</b>	<b>B/. (43,428,903)</b>	<b>B/. 162,106,947</b>	<b>B/. 45,645,622</b>	<b>B/. 15,637,978</b>	<b>B/. 4,087,518</b>	<b>B/. 4,625,927</b>	<b>B/. 9,834,034</b>	<b>B/. 5,607,060</b>	<b>B/. 3,619,416</b>
<b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>										
Patrimonio										
Capital social	3,215,000	B/.	B/. 6,420,000	B/.	B/. 2,500,000	B/.	B/.	B/.	B/.	B/.
Utilidades no distribuidas	57,558,676	-	57,558,676	239,084	9,968,377	1,998,655	3,429,020	6,921,435	3,403,104	10,000
Impuesto complementario	(149,469)	-	(149,469)	-	(26,238)	(15,036)	(19,593)	(30,270)	(16,389)	(3,938)
<b>Total de patrimonio de los accionistas</b>	<b>60,624,207</b>	<b>(3,205,000)</b>	<b>63,829,207</b>	<b>3,454,084</b>	<b>12,442,139</b>	<b>1,993,619</b>	<b>3,419,425</b>	<b>7,391,165</b>	<b>3,453,715</b>	<b>2,312,721</b>
<b>Pasivos</b>										
Pasivos largo plazo										
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante	39,603,061	(731,914)	40,334,975	40,334,975	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	8,817,856	(39,431,509)	48,249,365	-	1,599,085	1,229,261	924,844	1,588,903	1,786,996	1,033,698
Impuesto sobre la renta diferido	6,870,440	-	6,870,440	-	1,564,796	287,747	265,769	824,248	345,704	266,206
<b>Total de pasivos a largo plazo</b>	<b>55,291,357</b>	<b>(40,163,423)</b>	<b>95,454,780</b>	<b>40,334,975</b>	<b>3,163,881</b>	<b>1,517,008</b>	<b>1,190,613</b>	<b>2,413,151</b>	<b>2,132,700</b>	<b>1,299,904</b>
<b>Pasivos circulantes</b>										
Porción circulante de bonos por pagar	1,765,466	(60,480)	1,825,946	1,825,946	-	-	-	-	-	-
Adelantos recibidos de clientes	575,794	-	575,794	-	-	575,794	-	-	-	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	421,220	-	421,220	30,617	31,958	1,097	15,889	29,718	30,645	6,791
<b>Total de pasivos circulantes</b>	<b>2,762,480</b>	<b>(60,480)</b>	<b>2,822,960</b>	<b>1,856,563</b>	<b>31,958</b>	<b>576,891</b>	<b>15,889</b>	<b>29,718</b>	<b>20,645</b>	<b>6,791</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>58,053,837</b>	<b>(40,223,903)</b>	<b>98,277,740</b>	<b>42,191,538</b>	<b>3,195,839</b>	<b>2,093,899</b>	<b>1,206,502</b>	<b>2,442,869</b>	<b>2,153,345</b>	<b>1,306,695</b>
<b>Total de patrimonio de los accionistas y pasivos</b>	<b>B/. 118,678,044</b>	<b>B/. (43,428,903)</b>	<b>B/. 162,106,947</b>	<b>B/. 45,645,622</b>	<b>B/. 15,637,978</b>	<b>B/. 4,087,518</b>	<b>B/. 4,625,927</b>	<b>B/. 9,834,034</b>	<b>B/. 5,607,060</b>	<b>B/. 3,619,416</b>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias  
Consolidación del Balance General  
31 de marzo de 2013

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 LaCree Properties, S.A.	San Antonio Properties, S.A.	Juan Diaz Properties, S.A.	Alto de Pina Properties, S.A.	West Mall Properties, S.A.	Herrera Properties, S.A.	Chilbre Properties, S.A.	Masmitas Properties, S.A.
<b>Activos</b>											
Activos no circulantes											
Propiedades de inversión	B/. 1,437,478	B/. 2,291,500	B/. 3,488,005	B/. 6,423,474	B/. 13,460,616	B/. 8,918,064	B/. 7,377,655	B/. 8,277,804	B/. 3,761,916	B/. 11,946,943	B/. 4,982,516
Inversiones en subsidiarias											
Otros activos	16,224	12,012	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Activos circulantes</b>											
Efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depositos en fideicomiso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - otras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adelanto a compra de activo y construcción en proceso	15,547	18,247	27,342	20,684	23,006	102,688	77,805	89,266	69,878	127,477	83,245
Gastos e impuestos pagados por adelantado	15,547	18,247	27,342	20,684	23,006	102,688	77,805	89,266	69,878	127,477	83,245
<b>Total de activos</b>	B/. 1,469,249	B/. 2,321,759	B/. 3,515,347	B/. 6,444,158	B/. 13,483,622	B/. 9,020,752	B/. 7,455,460	B/. 8,367,070	B/. 3,831,794	B/. 12,074,420	B/. 5,065,761
<b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>											
Patrimonio											
Capital social	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Utilidades no distribuidas	503,370	1,096,695	787,036	2,559,716	8,657,457	3,783,677	3,386,989	3,439,538	1,106,046	3,259,492	710,326
Impuesto complementario	(4,287)	(5,134)	(10,787)	(3,288)	(4,412)	(3,662)	(3,288)	-	-	(3,980)	-
Total de patrimonio de los accionistas	509,083	1,101,561	786,249	2,566,428	8,663,045	3,790,015	3,394,536	3,449,538	1,116,046	3,265,512	720,326
<b>Pasivos</b>											
Pasivos largo plazo											
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	890,619	1,080,016	2,595,169	3,570,156	3,809,784	4,749,879	3,648,091	4,520,198	2,545,885	8,429,068	4,247,713
Impuesto sobre la renta diferido	62,789	129,621	114,078	290,930	999,760	419,145	371,597	384,568	113,322	349,530	80,630
<b>Total de pasivos a largo plazo</b>	953,408	1,209,637	2,709,247	3,861,086	4,809,544	5,169,024	4,019,688	4,904,766	2,659,207	8,778,598	4,328,343
<b>Pasivos circulantes</b>											
Porción circulante de bonos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adelantos recibidos de clientes	6,758	10,561	19,851	16,644	11,033	61,713	41,236	12,766	56,541	30,310	17,092
Gastos e impuestos acumulados por pagar	6,758	10,561	19,831	16,644	11,033	61,713	41,236	12,766	56,541	30,310	17,092
<b>Total de pasivos circulantes</b>	13,516	21,122	39,682	33,288	22,066	123,426	82,472	25,532	113,082	60,620	34,184
<b>Total de pasivos</b>	966,924	1,230,759	2,748,929	3,894,374	4,831,610	5,292,450	4,062,160	4,930,298	2,772,289	8,839,218	4,362,527
<b>Total de patrimonio de los accionistas y pasivos</b>	B/. 1,469,249	B/. 2,321,759	B/. 3,515,347	B/. 6,444,158	B/. 13,483,622	B/. 9,020,752	B/. 7,455,460	B/. 8,367,070	B/. 3,831,794	B/. 12,074,420	B/. 5,065,761

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2013**

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

La consolidación del estado de resultados se detalla a continuación:

	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Total	Los Castillos Real Estate Inc.	Corporación Los Castillos, S. A.	Los Pueblos Properties, S. A.	Los Andes Properties S. A.	Inversiones Europeanas, S. A.	Chiriquí Properties, S. A.	Veraguas Properties, S. A.
<b>Ingresos</b>										
Alquileres	B/. 1,651,200	B/	B/. 1,651,200	B/	B/. 160,800	B/. 25,500	B/. 69,000	B/. 189,000	B/. 81,000	B/. 38,400
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>										
Gastos de alquiler	55,865	-	55,865	-	-	-	-	34,129	-	-
Honorarios profesionales	17,890	-	17,890	607	567	567	567	567	567	567
Impuestos	42,660	-	42,660	-	2,772	544	419	-	3,096	72
Amortización	20,033	(20,161)	20,161	-	2,183	692	675	1,388	775	579
Seguros	16,833	-	16,833	-	2,364	736	992	4,357	811	429
Otros gastos	153,281	(20,161)	173,442	608	7,911	4,459	2,653	47,966	5,249	1,647
Total de gastos generales y administrativos	1,497,919	20,161	1,477,758	(608)	152,869	21,041	66,347	141,034	75,751	36,753
Utilidad (pérdida) en operaciones										
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión										
Otros ingresos	11,568	-	11,568	-	-	-	-	11,568	-	-
Gastos financieros, neto	443,575	20,161	423,414	(1,766)	38,602	12,109	10,698	22,597	17,461	10,888
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	1,065,912	-	1,065,912	1,158	114,287	8,932	55,649	130,005	38,290	25,865
Impuesto sobre la renta	(171,545)	-	(171,545)	-	(19,583)	-	(11,075)	(21,601)	(12,421)	(4,402)
Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable	(86,901)	-	(86,901)	-	(8,989)	(4,005)	(2,837)	(10,901)	(2,152)	(2,064)
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	(258,446)	-	(258,446)	-	(28,572)	(4,005)	(13,913)	(32,502)	(4,573)	(6,466)
Utilidad neta	B/. 807,466	B/	B/. 807,466	B/. 1,158	B/. 85,715	B/. 4,927	B/. 41,737	B/. 97,503	B/. 43,717	B/. 19,399

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por los tres meses terminados el 31 de marzo 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.	Sax Antonio Properties, S.A.	Juan Diaz Properties, S.A.	Altos de Panamá Properties, S.A.	West Mall Properties, S.A.	I Herrera Properties, S.A.	Chilbre Properties, S.A.	Mañanitas Properties, S.A.
<b>Ingresos</b>											
Alquileres	B/. 51,750	B/. 55,500	B/. 87,000	B/. 78,750	B/. 102,750	B/. 154,500	B/. 103,500	B/. 108,000	B/. 88,500	B/. 156,750	B/. 100,500
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>											
Gastos de alquiler	12,954	8,782	567	567	567	1,841	1,841	1,841	1,841	1,841	1,841
Honorarios profesionales	567	567	567	4,835	384	709	3,116	379	4,743	457	6,513
Impuestos	2,892	3,579	8,150	899	1,000	1,867	1,415	1,513	1,271	2,161	1,411
Amortización	513	630	1,189	997	2,530	931	1,013	-	504	1,927	-
Seguros	783	1,147	512	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros gastos	4,113	3,249	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de gastos generales y administrativos	21,822	17,954	10,418	7,298	4,481	5,348	7,385	3,733	8,359	6,386	9,765
Utilidad (pérdida) en operaciones	29,928	37,546	76,582	71,452	98,269	149,152	96,115	104,267	80,141	150,364	90,735
<b>Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión</b>											
Otros ingresos	9,730	11,962	22,471	24,829	29,252	40,319	30,047	34,833	26,624	50,358	32,400
Costos financieros, neto	20,198	25,584	54,111	46,623	69,017	108,833	66,068	69,434	53,517	100,006	58,335
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	(3,237)	(4,170)	(9,310)	(6,214)	(5,233)	(19,289)	(12,173)	(9,206)	(10,351)	(13,287)	(9,043)
Impuesto sobre la renta	(1,813)	(2,226)	(4,218)	(3,101)	(6,482)	(7,819)	(4,344)	(6,795)	(2,817)	(11,714)	(4,617)
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	(5,050)	(6,396)	(13,528)	(9,313)	(11,872)	(27,208)	(16,517)	(16,701)	(13,168)	(25,001)	(13,660)
Utilidad neta	B/. 15,148	B/. 19,188	B/. 40,583	B/. 37,308	B/. 57,145	B/. 81,625	B/. 49,551	B/. 52,753	B/. 40,349	B/. 75,005	B/. 44,675

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias  
 Notas a los Estados Financieros Consolidados  
 Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2013

12. Información Financiera Consolidada (Continuación)

La conciliación del estado de cambios en el patrimonio de las accionistas se detalla a continuación:

	Consolidada		Ajustes y Eliminaciones		Total		Los Castillos Real Estate, Inc.	Corporación Los Castillos, S. A.	Los Fuchus Properties, S. A.	Los Andes Properties, S. A.	Inversiones Europanamericanas, S. A.	Chiriquí Properties S. A.	Varaguas Properties S. A.
	B/.	10,000 B/.	B/.	10,000 B/.	B/.	10,000 B/.	10,000 B/.	2,500,000 B/.	10,000 B/.	10,000 B/.	500,000 B/.	65,000 B/.	10,000 B/.
Capital en acciones, al inicio y al final del año	3,215,000	(3,205,000)	6,410,000	3,205,000	3,205,000	3,205,000	3,205,000	2,500,000	10,000	10,000	500,000	65,000	10,000
Capital adicional pagado, al inicio y al final del año	3,215,000	(3,205,000)	6,420,000	3,215,000	3,215,000	3,215,000	3,215,000	2,500,000	10,000	10,000	500,000	65,000	10,000
Capital social al 31 de marzo de 2013													
Unidades no distribuidas al 31 de diciembre de 2012	56,751,210	-	56,751,210	237,926	9,882,662	1,993,728	3,387,283	41,737	6,823,932	3,361,387	3,405,104	2,287,260	
Utilidad neta del período	807,466	-	807,466	1,158	83,715	4,927	41,737	4,927	97,503	43,717	19,399	19,399	
Unidades no distribuidas (déficit acumulado) al 31 de marzo de 2013	57,558,676	-	57,558,676	239,084	9,966,377	1,998,655	3,429,020	46,664	6,921,435	3,449,101	3,424,503	2,306,659	
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2012	(149,469)	-	(149,469)	-	(26,238)	(15,056)	(19,595)	(26,238)	(30,270)	(16,389)	(3,938)	(3,938)	
Pagos efectuados en el 2013	(149,469)	-	(149,469)	-	(26,238)	(15,056)	(19,595)	(26,238)	(30,270)	(16,389)	(3,938)	(3,938)	
Impuesto complementario al 31 de marzo de 2013													
Total de patrimonio	60,624,207	(3,205,000)	63,820,207	3,454,084	12,442,139	1,993,619	3,419,435	7,391,165	3,453,715	2,312,721			

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2013**

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

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

	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 Pasaña, S.A.	West Mall Properties S.A.	Herrera Properties S.A.	Chilitre Properties S.A.	Mabonitas Properties S.A.
Capital en acciones, al inicio y al final del año											
Capital adicional pagado, al inicio y al final del año	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Capital social al 31 de marzo de 2013	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Utilidades no distribuidas al 31 de diciembre de 2012	488,222	1,077,507	746,453	2,572,408	8,690,312	3,702,052	3,337,438	3,386,805	1,065,697	3,184,487	665,651
Utilidad neta del periodo	15,148	19,188	40,583	37,308	57,145	81,625	49,551	52,733	40,349	75,005	44,675
Utilidades no distribuidas (deficit acumulado) al 31 de marzo de 2013	503,370	1,096,695	787,036	2,559,716	8,657,457	3,785,677	3,386,989	3,439,538	1,106,046	3,259,492	710,326
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2012	(4,287)	(5,134)	(10,787)	(3,288)	(4,412)	(3,662)	(2,453)	-	-	(3,980)	-
Pagos efectuados en el 2013	(4,287)	(5,134)	(10,787)	(3,288)	(4,412)	(3,662)	(2,453)	-	-	(3,980)	-
Impuesto complementario al 31 de marzo de 2013											
Total de patrimonio	509,083	1,011,561	786,249	2,566,428	8,663,045	3,791,015	3,394,536	3,449,538	1,116,046	3,265,512	720,326