

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

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

Trimestre terminado al 31 de diciembre de 2014

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, Resolución No. CNV-429-11 de 13 de diciembre 2011 y Resolución No. SMV-585-14 de 25 de noviembre 2014).

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 360-1300, Fax 236-6776

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

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



I PARTE

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Miles de US\$	31/12/14	30/09/14
Efectivo	4,599.8	2,552.9
Capital de Trabajo	2,405.7	(5,224.205)
Razón Corriente	1.27	0.67

En el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2014, la liquidez de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** aumento, principalmente por la adquisición de locales y su financiamientos interinos.

B. Recursos de Capital

Miles de US\$	31/12/14	30/09/14
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	65,268.0	51,696.2
Patrimonio	87,711.5	71,168.4
Total de Recursos de Capital	152,979.4	122,864.5
Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)	0.74	0.73

En el año terminado el 31 de diciembre de 2014, el patrimonio de **Los Castillos Real Estate, Inc.** aumento en US\$18,908.0 mil, producto de la utilidad neta del período y del cambio neto en el valor razonable de las propiedades de inversión. El nivel de apalancamiento aumento debido al incremento de la deuda por una nueva emisión de bonos corporativos para financiar nuevas propiedades.

C. Resultados de las Operaciones

Miles de US\$	31/12/14	30/09/14
Total de Ingresos por Alquiler	2,040.0	1,971.7
Gastos Generales y Administrativos	289.0	170.1
Costos Financieros	780.8	664.8
Cambio Valor Propiedad de Inversión	17,666.3	0.0
Utilidad en Operaciones	1,751.0	1,801.6
Utilidad Neta	16,543.1	853.6
Area Arrendada Aproximada	100,118	96,595
Porcentaje de Ocupación	98%	97%
Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado	20.4	20.4

En el año terminado el 31 de diciembre de 2014, **Los Castillos Real Estate, Inc.** generó una utilidad neta de US\$18,951.9 mil. Los niveles de ingresos por alquiler tuvieron un aumento durante el período, con un (98%) de ocupación. El área aproximada de arrendamiento aumento debido a la adquisición de nuevas propiedades.

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 5 de febrero de 2014, en atención a lo establecido en el acápite III.A.11.C del Prospecto Informativo de la Emisión Pública de Bonos Corporativos aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, el Emisor solicitó, a través de Banco General, S.A. y Global Bank Corporation, en su calidad de Agentes de Pago, Registro y Transferencia, a la Mayoría y 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 que la sociedad quede exceptuada de la obligación de:

“Limitar las inversiones de Capital a mejoras realizadas a la propiedad y por un monto máximo igual a la suma de 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”.

La autorización expresa y por escrita de la solicitud, le permite al emisor continuar con su propósito de compra de nuevos locales comerciales y su financiamiento a través de una nueva emisión pública de bonos corporativos, cuyo repago provendrá de los flujos de efectivo que generen los alquileres de dichos locales, y cuyas garantías de pago serán un fideicomiso que incluya las hipotecas de dichos locales comerciales.

Adicionalmente, se solicitó el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, para que se logre que la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de Bonos, autorizarán expresamente y por escrito para que la sociedad Chilibre Properties, S.A. pueda liberar del gravamen hipotecario que existe sobre la finca No. 33387-8714, un área de terreno de aproximadamente catorce mil ciento doce (14,112) metros cuadrados (la finca tiene un área total de treinta y nueve mil novecientos (39,900) metros cuadrados), que le permita segregar dicha área de terreno donde se construye una segunda bodega, y formar una finca separada con dichas mejoras.

El detalle de las propiedades a adquirirse e incorporar a la emisión tal y como fue presentado a Banco General, S.A. y Global Bank Corporation es el siguiente:

1. Compra de un local en el P.H. Centro Comercial La Nueva Doña, ubicado en la 24 de Diciembre, sector de Cabuya, carretera Panamericana, corregimiento de Tocumen, distrito de Panamá, con un área aproximada de 3,013 metros cuadrados y un precio de venta de \$4,784,000.00.
2. Compra de un local en el P.H. Centro Comercial Boulevard Costa Verde, ubicado en el Boulevard El Limón, corregimiento de Puerto Caimito, distrito de La Chorrera, con un área aproximada de 3,920 metros cuadrados y un precio de venta de \$5,546,913.00.
3. Compra de un local en el P.H. Centro Comercial Westland Mall Los Pueblos, ubicado en la Autopista Arraijan – La Chorrera, corregimiento de Vista Alegre, distrito de Arraijan, con un área aproximada de 50 metros cuadrados y un precio de venta de \$182,500.00.

4. Construcción de una segunda bodega en el Centro de Distribución, operado por DO IT CENTER, propiedad de Chilibre Properties, S.A., ubicado en San Vicente, carretera Transistmica, corregimiento de Chilibre, distrito de Panamá, con un área aproximada de 10,775 metros cuadrados y un precio estimado de construcción de \$6,500,000.00.
5. Compra de un local en el P.H. Centro Comercial Boulevard Santiago, en construcción, ubicado en la carretera Panamericana, corregimiento de Santiago, distrito de Santiago, Provincia de Veraguas, con un área aproximada de 3,473 metros cuadrados y un precio de venta de \$5,814,053.00.
6. Compra de un local en el P.H. Centro Comercial Signature Plaza, en construcción, ubicado en la entrada principal de la Urbanización Brisas del Golf, corregimiento Rufina Alfaro, distrito de San Miguelito, con un área aproximada de 3,638 metros cuadrados y un precio de venta de \$5,580,522.00.
7. Compra de un local en el P.H. Centro Comercial Villa Zaita Mall, en construcción, ubicado en Villa Zaita, carretera Transistmica, corregimiento de Amelia Denis de Icaza, distrito de San Miguelito, con un área aproximada de 3,096 metros cuadrados y un precio estimado de venta de \$6,192,020.00.
8. Compra de un local en Centro Comercial en desarrollo, ubicado en la carretera Panamericana, corregimiento de Pocrí, distrito de Aguadulce, Provincia de Coclé, con un área aproximada de 3,050 metros cuadrados y un precio estimado de venta de \$5,692,500.00.
9. Compra de un local en Centro Comercial en desarrollo, ubicado en la carretera Transistmica, corregimiento de Sabanitas, distrito de Colón, Provincia de Colón, con un área aproximada de 3,000 metros cuadrados y un precio estimado de venta de \$5,250,000.00.
10. Compra de un local en Centro Comercial en desarrollo, ubicado en el corregimiento de David, distrito de David, Provincia de Chiriquí, con un área aproximada de 3,000 metros cuadrados y un precio estimado de venta de \$5,250,000.00.
11. Compra de un local en Centro Comercial en desarrollo, ubicado en la carretera Panamericana, corregimiento de Penonomé, distrito de Penonomé, Provincia de Coclé, con un área aproximada de 3,000 metros cuadrados y un precio estimado de venta de \$5,250,000.00.

Todos los locales arriba señalados serán arrendados a la sociedad anónima Ace International Hardware, Corp., quien opera u operará las tiendas DO IT CENTER y un Centro de Distribución.

El 26 de febrero de 2014, Global Bank Corp., notifico al emisor la aprobación por parte de la Mayoría de los Tenedores Registrados, que la sociedad queda exceptuada de la obligación de limitar las inversiones de capital en la compra de locales comerciales y terrenos para locales comerciales y bodega, descrita en el acápite III.A.11.C del prospecto informativo. Igualmente, la aprobación por parte de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados, para permitir la liberación del gravamen hipotecario que existe



sobre la finca No. 33387-8714, que permite segregar dicha área de terreno donde se construye una segunda bodega, y formar una finca separada con las mejoras.

El 13 de marzo de 2014, Banco General., notifico al emisor la aprobación por parte de la Mayoría de los Tenedores Registrados, que la sociedad queda exceptuada de la obligación de limitar las inversiones de capital en la compra de locales comerciales y terrenos para locales comerciales y bodega, descrita en el acápite III.A.11.C del prospecto informativo.

Por lo anterior, el Emisor fue autorizado para proceder con su plan de inversión en nuevas propiedades y cuyo financiamiento será obtenido a través de una nueva emisión de bonos. El repago de esta nueva emisión provendrá de los flujos de efectivo que generen los alquileres de dichos locales y cuya garantía de pago será un fideicomiso que incluya las hipotecas de los mismos.

Los Castillos Real Estate, Inc. realizó una tercera Oferta Pública de Bonos Corporativos, aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores a través de la Resolución No.SMV-585-14 del 25 de noviembre de 2014, por un valor nominal total de hasta B/.70,000,000.00, emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones en denominaciones de B/.1,000.00 y sus múltiplos. Los Bonos podrán ser emitidos hasta en nueve (9) Series, cuyos montos serán determinados según las necesidades de Los Castillos Real Estate, Inc. y la demanda del mercado.

Los Bonos Corporativos Serie "A" (Subordinada) por un valor nominal de hasta B/.8,031,000.00, fueron ofrecidos a partir del 1 de diciembre de 2014 y su vencimiento será el 1 de diciembre de 2034. Los Bonos devengan intereses a una tasa de interés fija de 10% anual. El pago a capital de los Bonos se realiza mediante un solo pago al vencimiento, siempre y cuando no exista saldo insoluto a capital de cualquiera de las Series Senior. Los Bonos están garantizados por el crédito general del Emisor.

Los Bonos Corporativos Serie "B" (Senior) por un valor nominal de hasta B/.16,920,000,00, fueron ofrecidos a partir del 26 de diciembre de 2014 y su vencimiento será el 26 de diciembre de 2029. Los Bonos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 Meses + 3.50% anual, sujeto a un mínimo de 4.75% anual. El pago a capital de los Bonos se realiza mediante abonos mensuales en base a una tabla de amortización establecida en el Prospecto Informativo y un último pago al vencimiento por el saldo insoluto de capital. Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust Inc., a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos.



El 13 de enero de 2015, Los Castillos Real Estate Inc. solicito que por intermedio de Banco General, S.A., se solicitara a BG Trust, Inc., como Agente Fiduciario de la emisión de bonos de Los Castillos Real Estate, Inc. , su autorización escrita para que la subsidiaria Veraguas Properties, S.A., pueda modificar las condiciones del contrato de arrendamiento en cuanto a plazo, canon de arrendamiento o penalidades de acuerdo a lo establecido en el acápite III.A. 14.c del Prospecto Informativo de la Emisión Pública de Bonos Corporativos de Los Castillos Real Estate, Inc. por la suma de US\$25,000,000.00 con fecha de oferta 17 de noviembre de 2008.

Las siguientes son las condiciones que se modificaron en el contrato de arrendamiento de acuerdo a lo negociado con la sociedad Distribuidora XTRA, S.A.:

- a. Es un contrato de arrendamiento con opción a compra, cuyo plazo es de cuatro (4) años renovable por un periodo de tres (3) años adicionales en vez del plazo mínimo de cinco (5) años renovables por periodos de cinco (5) años adicionales (no cumple con prospecto).
- b. No contiene cláusula de aumentos anuales, salvo que trascienda el plazo de cuatro (4) años donde se daría un aumento anual de cinco por ciento (5%) (mayor al actual) (no cumple con prospecto durante los cuatro (4) años salvo que se extienda por un periodo de tres (3) años adicionales).
- c. El contrato incluye una opción de compra los primeros tres (3) años (sin opción de compra en el prospecto).

El 5 de febrero de 2015, Banco General, S.A., en su calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión notifico que la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados, aprobó la solicitud del Emisor para suscribir el contrato con un tercero, Distribuidora XTRA, S.A, aceptando los términos y condiciones señalados que difieren con los términos y condiciones aprobados para los contratos de arrendamiento cedidos al fideicomiso de garantía.

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 31/12/2014	TRIMESTRE ANTERIOR 30/09/2014	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2014	TRIMESTRE ANTERIOR 31/03/2014
Ingresos Totales	2,039,950	1,971,700	1,811,800	1,660,800
Gastos Generales y Administrativos	288,973	170,109	187,719	221,440
Utilidad en Operaciones	1,750,977	1,801,591	1,624,121	1,439,360
Cambio Valor Propiedades de Inversión	17,666,296	0	0	0
Costos Financieros	780,833	664,812	580,350	449,556
Utilidad Neta	16,543,103	853,639	799,502	755,687
Acciones Emitidas y en Circulación	1,000	1,000	1,000	1,000

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA 31/12/2014	TRIMESTRE ANTERIOR 30/09/2014	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2014	TRIMESTRE ANTERIOR 31/03/2014
Activos Circulantes	11,229,070	10,555,475	8,157,780	6,781,799
Propiedades de Inversión	151,943,926	128,404,637	123,804,637	118,257,724
Total de Activos	163,211,937	139,009,553	132,011,858	125,078,464
Pasivos Circulantes	8,823,384	15,779,680	11,463,965	5,983,001
Pasivos a Largo Plazo	66,677,077	67,841,180	61,727,124	55,519,280
Capital Social	3,245,000	3,245,000	3,215,000	3,215,000
Utilidades Retenidas	84,755,531	68,212,428	67,358,789	66,559,287
Total de Patrimonio	87,711,476	71,168,373	70,284,734	69,559,184
RAZONES FINANCIERAS:				
Deuda Bancaria o Bonos / Patrimonio	0.74	0.73	0.67	0.60
Capital de Trabajo	2,405,686	(5,224,205)	(3,306,185)	798,798
Razón Corriente	1.27	0.67	0.71	1.13
Utilidad Operativa/Gastos financieros	2.24	2.71	2.80	3.20

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 Superintendencia del Mercado de Valores, cuando aplique. NO APLICA

**V PARTE
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

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

**VI PARTE
DIVULGACIÓN**

Este informe de Actualización Trimestral estará disponible a los inversionistas y al público en general para ser consultado libremente en las páginas de Internet de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (www.supervalores.gob.pa) y Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (www.panabolsa.com).

FIRMA(S)



ERIC COHEN SOLIS
Representante Legal

**BGT**BG Trust,
Inc.

15(302-04)015-19

14 de Enero de 2015

Señores

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Ciudad.-

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

Estimados señores:

Por este medio **BG Trust Inc.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por **US\$25,000,000.00** realizada por **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, certifica que al 31 de diciembre de 2014, formaban parte de dicho fideicomiso los siguientes bienes y garantías

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

Nombre de la cuenta	Saldo al 31/12/14
Cuenta de Concentración	\$731,413.07
Cuenta de Reserva	\$606,249.19

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

Panamá, 16 de enero de 2015.

Señores
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

Por este medio **GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por **US\$23,000,000.00** realizada por **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, certifica que al 31 de diciembre de 2014, formaban parte de dicho fideicomiso los siguientes bienes y garantías.

1. Cuentas de ahorros en Global Bank Corp.:

Nombre de la cuenta	Monto
Cuenta de Concentración	\$507,899.87
Cuenta de Reserva	\$513,496.85


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, adenda 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 Operaciones Fiduciarias



Dayana Vega
VPA de Negocios Fiduciarios

**BGT**BG Trust,
Inc.

15(302-04)033-19

14 de Enero de 2015

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

REF.: Fideicomiso de Garantía de la Emisión de Bonos de Los Castillos Real Estate, Inc. por US\$70,000,000.

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 la suma de hasta **US\$70,000,000.00** realizada por **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, certifica que al 31 de diciembre de 2014 formaban parte de dicho fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

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

Nombre de la cuenta	Saldo al 31/12/14
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	\$350,925.65
Cuenta de Concentración	\$9,030.18

2. Primera Hipoteca y Anticresis por la suma de hasta **US\$25,000,000.00** constituida mediante Escritura Pública No.14,845 de 18 de noviembre de 2014, sobre las siguientes fincas:
 - a. Finca No.473575 inscrita al Documento 2633233, de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Veraguas, propiedad de Boulevard Santiago Property, S.A.;
 - b. Fincas No.413566, 413567, 413568, 413569 y 413570 todas inscritas al Documento 2320792, de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, de propiedad de La Doña Properties, S.A.;
 - c. Finca No.446686 inscrita al Documento 2490658 de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público, de propiedad de Chorrera Properties, S.A.; y
 - d. Finca No.382984 inscrita al Documento 2165101, de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, de propiedad de Vista Alegre Properties, S.A.



3. Cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro de incendio y terremoto contratadas sobre las Fincas hipotecadas.
4. Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los contratos de arrendamiento celebrados sobre las Fincas hipotecadas antes mencionadas.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

BG Trust, Inc.



Sofía de Peng
Subgerente

SP/VV/hm



Valerie Voloj
Gerente

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

**Informe y Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014**

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

	Páginas
Informe de los Estados Financieros Consolidados Interinos	1
Estados Financieros Consolidados:	
Balance General Consolidado	2
Estado Consolidado de Resultados	3
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas	4
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros Consolidados	6 – 30

Informe de Estados Financieros Consolidados Interinos (No Auditados)

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 diciembre de 2014 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 doce (12) meses terminados 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 Consolidados Interinos (No Auditados) 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 Consolidados Interinos (No Auditados) antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2014, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el periodo de doce (12) meses terminados en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Panamá, 27 de febrero de 2015



Eric T. Cohen S.
Director/ Tesorero



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

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Balance General Consolidado 31 de diciembre de 2014

	2014	2013
Activos		
Activos no circulantes		
Propiedades de inversión (Nota 5)	B/. 151,943,926	B/. 118,257,724
Otros activos	<u>38,941</u>	<u>38,941</u>
Total de activos no circulantes	151,982,867	118,296,665
Activos circulantes		
Efectivo	1,880,738	182,592
Depósitos en fideicomiso (Nota 7)	2,719,015	1,758,842
Cuentas por cobrar – otras (Nota 8)	327,595	358,156
Cuentas por cobrar – compañías relacionadas (Nota 4)	-	310,475
Adelanto a compra de activo y construcción en proceso	6,174,493	2,737,766
Gastos e impuestos pagados por anticipado	<u>127,229</u>	<u>88,043</u>
Total de activos circulantes	<u>11,229,070</u>	<u>5,435,874</u>
Total de activos	<u>B/. 163,211,937</u>	<u>B/. 123,732,539</u>
Patrimonio de los Accionistas y Pasivos		
Patrimonio de los accionistas:		
Capital social (Nota 9)	B/. 3,245,000	B/. 3,215,000
Utilidades no distribuidas	84,755,531	65,803,600
Impuesto complementario	<u>(289,055)</u>	<u>(215,103)</u>
Total de patrimonio de los accionistas	<u>87,711,476</u>	<u>68,803,497</u>
Compromisos y contingencias (Notas 7 y 10)		
Pasivos		
Pasivos no circulantes		
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante (Nota 7)	57,040,114	36,136,191
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 4)	-	5,803,144
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 11)	<u>9,636,963</u>	<u>7,513,704</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>66,677,077</u>	<u>49,453,039</u>
Pasivos circulantes		
Préstamo bancario por pagar (Nota 6)	4,881,844	2,764,082
Porción circulante de bonos por pagar (Nota 7)	3,346,003	2,480,710
Adelantos recibidos de clientes	41,400	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>554,137</u>	<u>231,211</u>
Total de pasivos circulantes	<u>8,823,384</u>	<u>5,476,003</u>
Total de pasivos	<u>75,500,461</u>	<u>54,929,042</u>
Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	<u>B/. 163,211,937</u>	<u>B/. 123,732,539</u>

Las notas en las páginas 7 a 23 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

	2014	2013
Ingresos		
Alquileres (Nota 4)	<u>B/. 7,484,250</u>	<u>B/. 6,612,688</u>
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de alquiler (Nota 10)	223,459	223,459
Honorarios profesionales	88,326	133,635
Impuestos	335,048	178,086
Seguros	121,205	129,481
Otros gastos	<u>100,163</u>	<u>95,716</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>868,201</u>	<u>760,377</u>
Utilidad en operaciones	6,616,049	5,852,311
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 5)	17,666,296	6,807,747
Otros ingresos	47,717	44,827
Costos financieros, neto	<u>2,475,551</u>	<u>2,108,256</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	21,854,511	10,596,629
Impuesto sobre la renta (Nota 11)	(779,321)	(814,074)
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 11)	<u>(2,123,259)</u>	<u>(730,165)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 18,951,931</u>	<u>B/. 9,052,390</u>



Las notas en las páginas 7 a 23 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

	<u>Capital Social</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2012	B/. 3,215,000	B/. 56,751,210	B/. (149,469)	B/. 59,816,741
Utilidad neta	-	9,052,390	-	9,052,390
Transacciones con accionistas:				
Impuesto complementario	-	-	(65,634)	(65,634)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	3,215,000	65,803,600	(215,103)	68,803,497
Utilidad neta	-	18,951,931	-	18,951,931
Transacciones con accionistas:				
Capital adicional pagado	30,000	-	-	30,000
Impuesto complementario	-	-	(73,952)	(73,952)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>B/. 3,245,000</u>	<u>B/. 84,755,531</u>	<u>B/. (289,055)</u>	<u>B/. 87,711,476</u>

Las notas en las páginas 7 a 23 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 21,854,511	B/. 10,596,629
Ajuste para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación:		
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	(17,666,296)	(6,807,747)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar - otras	30,561	27,953
Cuentas por cobrar – compañías relacionadas	310,475	(310,475)
Gastos e impuestos pagados por anticipado	(68,885)	(29,280)
Adelantos recibidos de clientes	41,400	(372,214)
Gastos e impuestos acumulados por pagar	247,347	(105,775)
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	(5,803,144)	(2,999,968)
Otros activos	-	200
Impuesto sobre la renta pagado	(674,043)	(754,828)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación	<u>(1,728,074)</u>	<u>(755,505)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Venta de propiedades	-	3,924,889
Adquisición de propiedades de inversión	(16,019,906)	(182,000)
Adelantos a compra de activo y construcción en proceso	<u>(3,436,727)</u>	<u>(2,737,766)</u>
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión	<u>(19,456,633)</u>	<u>1,005,123</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Financiamientos recibidos	2,117,762	2,764,082
Producto de la emisión de bonos	24,951,000	-
Amortización de bonos	(3,181,784)	-
Capital adicional pagado	30,000	(3,337,960)
Pago de impuesto complementario	<u>(73,952)</u>	<u>(65,634)</u>
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>23,843,026</u>	<u>(639,512)</u>
Aumento neto en el efectivo y depósitos en fideicomiso	2,658,319	(389,894)
Efectivo y depósitos en fideicomiso al inicio del año	<u>1,941,434</u>	<u>2,331,328</u>
Efectivo y depósitos en fideicomiso al final del año	<u>B/. 4,599,753</u>	<u>B/. 1,941,434</u>

Las notas en las páginas 7 a 23 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

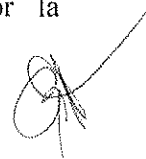
1. Información General

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
Vista Alegre Properties, S. A.	100%	Centro Comercial West Land Mall en Arraiján
Chorrera Properties, S.A.	100%	Centro Comercial Boulevard Costa Verde
La Doña Properties, S.A.	100%	Centro Comercial La Nueva Doña, Tocumen
Boulevard Santiago Property, S.A.	100%	Centro Comercial Boulevard Santiago
Brisas Property, S.A.	100%	Centro Comercial Signature Plaza ,Brisas del Golf
Aguadulce Property, S.A.	100%	Centro Comercial On D Go, Aguadulce

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

La emisión de estos estados financieros consolidados ha sido autorizada por la Administración del Grupo el 27 de febrero de 2015.



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

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

Las siguientes enmiendas e interpretaciones han sido adoptadas por el Grupo por primera vez para el año financiero que inició el 1 de enero de 2014:

-Enmienda a la NIC 32, “Instrumentos Financieros: Información a Revelar” sobre compensación de activos y pasivos. Esta enmienda clarifica que el derecho a compensar no puede ser contingente en un evento futuro. La misma debe ser legalmente exigible para todas las contrapartes en el curso normal del negocio, así también como en un evento de incumplimiento, insolvencia o bancarrota. Esta enmienda también considera los mecanismos de liquidación. La enmienda no tuvo un efecto significativo en los estados financieros de Grupo.

-Enmienda a la NIC 36, “Deterioro en el Valor de los Activos” en las revelaciones del importe recuperable sobre activos no financieros. Esta enmienda remueve algunas revelaciones de los importes recuperables de las unidades generadoras de efectivo (UGEs) que han sido incluidas en la NIC 36 por la emisión de la NIIF 13.

-CINIIF 21, “Gravámenes”, establece los criterios para el reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen, si ese pasivo está dentro del alcance de la NIC 37. La interpretación aclara que el suceso que da origen a la obligación de pagar un gravamen es la actividad que produce el pago del gravamen y cuando debe ser contabilizada dicha obligación. El Grupo no está sujeta actualmente a gravámenes significativos, por ende, el impacto en el Grupo no es material.

Otras normas, enmiendas e interpretaciones que son efectivas para el año que inició el 1 de enero de 2014 no son materiales para el Grupo.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

(b) Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas

Un número de nuevas normas y enmiendas a las normas e interpretaciones que son efectivas para los períodos anuales que inician después del 1 de enero de 2014, y que no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Ninguna de estas normas se espera que tengan un efecto significativo en los estados financieros del Grupo, excepto por las que se detallan a continuación:

-NIIF 9, “Instrumentos Financieros”. Se refiere a la clasificación, reconocimiento y medición de los activos y pasivos financieros. La versión completa de la NIIF 9 fue emitida en julio de 2014. La misma reemplaza la NIC 39 en todos los aspectos relacionados con la clasificación y medición de los instrumentos financieros. La NIIF 9 mantiene pero simplifica los modelos mixtos de medición y establecer tres categorías primarias de medición para los activos financieros: costo amortizado, valor razonable a través de resultados integrales y valor razonable a través de ganancias o pérdidas. Las bases de clasificación dependen del modelo de negocios de la entidad y de las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero. Se requiere que las inversiones en instrumentos de capital sean medidas a valor razonable a través de ganancias o pérdidas con la opción irrevocable al inicio de presentar los cambios en el valor razonable en otros resultados integrales no reciclando. Existe ahora un nuevo modelo de pérdidas de crédito esperadas que reemplaza el modelo de deterioro de pérdida incurrida usado en NIC 39. Para los pasivos financieros no se presentaron cambios en la clasificación y medición, excepto por el reconocimiento de los cambios en el riesgo de crédito propio en otros resultados integrales, para los pasivos designados al valor razonable a través de pérdidas y ganancias. La NIIF 9 suaviza los requerimientos de la efectividad de la cobertura reemplazando la línea delgada para la prueba de efectividad de cobertura. La misma requiere una relación económica entre el ítem cubierto y el instrumento de cobertura y que el “ratio de cobertura” sea el mismo que el que utiliza la administración para los propósitos de administración de riesgos. Documentación contemporánea se requiere aún, pero es diferente a la que se prepara actualmente bajo NIC 39. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018. La adopción anticipada es permitida. El Grupo todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9.

-NIIF 15 “Ingresos de Contratos con Clientes” trata sobre el reconocimiento de ingresos y establece los principios para la presentación de información útil para los usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, cantidad, oportunidad e incertidumbre del ingreso y los flujos de efectivo que surgen de los contratos con clientes. El ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control de un bien o servicio y tiene la habilidad para dirigir el uso y obtener beneficios de esos bienes o servicios. Esta norma reemplaza la NIC 18 “Ingresos” y la NIC 11 “Contratos de Construcción” y las interpretaciones relacionadas. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

2017 y se permite la aplicación anticipada. El Grupo está evaluando el impacto de la NIIF 15.

No hay otras NIIF o interpretaciones CINIIF que no sean efectivas todavía y que se espere que tengan un efecto significativo 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.

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.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

Propiedades de Inversión (continuación)

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.

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.

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 consolidado.

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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

Impuesto sobre la Renta (continuación)

en libros para efectos de los estados financieros consolidados. 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 consolidado 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.

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.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

3. Administración de Riesgos Financieros

Factores de Riesgo Financiero (continuación)

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.

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 2015 se muestra a continuación:

Saldo inicial de efectivo	B/.1,880,738
Flujos provenientes de las operaciones	4,195,479
Flujos utilizados en las operaciones	(875,000)
Flujos utilizados en inversiones de capital	(11,772,542)
Flujos provenientes de financiamientos	12,782,718
Flujos utilizados en pagos de deudas	(3,419,431)
Saldo final de efectivo	B/.2,791,962

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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
31 de diciembre de 2014			
Préstamo bancario por pagar	B/. 4,881,844	B/. -	B/. -
Bonos por pagar	<u>6,564,011</u>	<u>33,473,245</u>	<u>50,893,194</u>
	<u>B/. 11,445,855</u>	<u>B/. 33,473,245</u>	<u>B/. 50,893,194</u>
31 de diciembre de 2013			
Préstamo bancario por pagar	B/. 2,764,082	B/. -	B/. -
Bonos por pagar	2,480,710	21,617,777	25,113,108
Cuentas por pagar - relacionadas	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>5,803,144</u>
	<u>B/. 5,244,792</u>	<u>B/. 21,617,777</u>	<u>B/. 30,916,252</u>

Administración de Riesgo de Capital

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

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Administración de Riesgo de Capital (continuación)

A continuación se muestra la razón de apalancamiento:

	2014	2013
Total de préstamos y bonos por pagar	B/. 65,267,961	B/. 41,380,983
Menos: Efectivo y depósitos en fideicomiso	<u>(4,599,753)</u>	<u>(1,941,434)</u>
Deuda neta	60,668,208	39,439,549
Total de patrimonio	<u>87,711,476</u>	<u>68,803,497</u>
Total de capital	<u>B/. 148,379,684</u>	<u>B/. 108,243,046</u>
Índice de apalancamiento	<u>41%</u>	<u>36%</u>

Estimación del Valor Razonable

Para propósitos de divulgación, las Normas Internacionales de Información Financiera especifican una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres Niveles, en base a las variables utilizadas en las técnicas de valorización para medir el valor razonable: La jerarquía se basa en la transparencia de las variables que se utilizan en la valorización de un activo a la fecha de su valorización. Estos tres Niveles son los siguientes:

Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos a la fecha de medición.

Nivel 2: Variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

Nivel 3: Variables no observables para el activo y pasivo. La clasificación de la valorización del valor razonable se determina en base a la variable de nivel más bajo que sea relevante para la valoración del valor razonable en su totalidad.

El valor razonable del efectivo, depósitos en fideicomiso, cuentas por cobrar – otras, adelanto a compra de activo y construcción en proceso, gastos e impuestos pagados por anticipado, adelanto recibido de clientes, gastos acumulados por pagar y préstamos por pagar se aproxima a su valor en libros, debido a su naturaleza de corto plazo.

El valor razonable de los bonos a largo plazo se desglosa en la Nota 7, cuentas por pagar – compañía relacionada en la Nota 4 y las propiedades de inversión se desglosan en la Nota 5.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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:

	2014	2013
<i>Cuentas por Cobrar - Relacionadas</i>		
Boulevard Santiago Property, S. A.	B/. -	B/. 291,203
Chorrera Properties, S. A.	-	18,162
Otras	-	1,110
	<u>-</u>	<u>1,110</u>
	<u>B/. -</u>	<u>B/. 310,475</u>
<i>Cuentas por Pagar - Relacionadas</i>		
Fondos Consolidados, S. A.	B/. -	B/. 5,803,144

	2014	2013
<i>Ingreso por Alquileres</i>		
Ace International Hardware Corp.	B/. 7,325,750	B/. 6,403,938
W.L.L.A., Corp.	158,500	208,750
	<u>7,484,250</u>	<u>6,612,688</u>

5. Propiedades de Inversión

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

	2014	2013
Saldo al inicio del año	B/. 118,257,724	B/. 115,192,866
Venta de propiedades	-	(3,924,889)
Adquisiciones	16,019,906	182,000
Cambio en el valor razonable	17,666,296	6,807,747
	<u>151,943,926</u>	<u>118,257,724</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

5. Propiedades de Inversión (Continuación)

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.

Al 31 de diciembre de 2014, las propiedades de inversión se encuentran registradas a valor razonable y se incluyen dentro del Nivel 2 de la jerarquía de valor razonable. El valor fue calculado basado en avalúos realizados por empresas evaluadoras independientes 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. El más significativo dato de entrada dentro de la valuación es el precio por metro cuadrado.

El valor de mercado de las propiedades, es determinado por la empresa evaluadora, tomando en cuenta las condiciones actuales del mercado inmobiliario, y de acuerdo a los valores obtenidos en base a tres (3) enfoques utilizados en el informe de avalúo:

Enfoque de Comparación

Proporciona una indicación del valor comparando el activo con otros idénticos o similares y con información disponible sobre el precio.

Enfoque de Costo

Proporciona una indicación del valor utilizando el principio económico según el cual un comprador no pagará por un activo más que el costo de obtener otro activo de igual utilidad ya sea por compra o construcción.

Enfoque de Renta

Proporciona una indicación del valor convirtiendo flujos de efectivo futuros a único valor de capital actual.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

5. Propiedades de Inversión (Continuación)

Las propiedades de inversión no generan costos directos de operación dado que las cláusulas de los contratos de alquiler establecen que la arrendataria pagará todos los impuestos, tasas, obligaciones o gravámenes nacionales o municipales, presente o futuros que recaigan sobre el establecimiento o negocio, además, serán por cuenta de la arrendataria las reparaciones, ya sean producto del desgaste natural o uso del local, que sean necesarias para la conservación en buen estado del mismo; de las adiciones, cambios o mejoras, de la pintura interior, servicios sanitarios y plomería, sistema eléctrico y de iluminación, techo, vidrios, puertas, herrería, albañilería y otros servicios, sin que por ello la arrendadora tenga obligación de pagar indemnización alguna. La arrendataria será responsable por el pago de servicios de agua potable, aseo, energía eléctrica, telecomunicaciones, cuota de administración y mantenimiento, seguridad y otros similares del local. El único costo directo atribuible al Grupo, es el pago del Impuesto de Inmueble, cuyo valor pagado al 31 de diciembre de 2014, ascendió a B/. 328,606.00 (2013: B/. 173,287.00)

6. Préstamo Bancario por Pagar

El préstamo bancario por pagar se detalla así:

	2014	2013
<i>Global Bank Corporation</i>		
Línea de crédito no rotativa por B/.6,500,000 para financiar la II Fase de la construcción de Centro de Distribución o bodega en Chilibre, a una tasa de interés anual de 4.12%, con vencimiento en un (1) año a partir de su desembolso, garantizado con fianza solidaria de Ace International Hardware Corp.	<u>B/. 4,881,844</u>	<u>B/. 2,764,082</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

7. Bonos por Pagar

Los Castillos Real Estate, Inc. ha realizado dos (3) emisiones públicas de Bonos Corporativos. El detalle de las emisiones es el siguiente:

	2014	2013
<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.	B/. 16,084,825	B/. 17,504,600
<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.	<u>9,000,495</u>	<u>9,475,786</u>
Pasan...	<u>25,085,320</u>	<u>26,980,386</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

7. Bonos por Pagar (Continuación)

	2014	2013
Saldos que vienen...	<u>B/. 25,085,320</u>	<u>B/. 26,980,386</u>
<i>Emisión Pública de Bonos Corporativos (continuación)</i>		
<p>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.</p>		
	11,048,103	11,636,515
<i>Emisión Pública de Bonos Corporativos</i>		
<p>Oferta pública de Bonos Corporativos, Serie "A" (Subordinada) por un valor nominal de hasta B/.10,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Los Bonos fueron ofrecidos a partir del 1 de diciembre de 2014 y su vencimiento será el 1 de diciembre de 2034. Los Bonos devengan intereses a una tasa de interés fija de 10% anual.</p>		
Pasan...	<u>B/.36,133,423</u>	<u>B/.38,616,901</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

7. Bonos por Pagar (Continuación)

Saldos que vienen...	B/. 36,133,423	B/. 38,616,901
<i>Emisión Pública de Bonos Corporativos (continuación)</i>		
El pago a capital de los Bonos se realiza mediante un solo pago al vencimiento, siempre y cuando no exista saldo insoluto a capital de cualquiera de las Series Senior. Los Bonos están garantizados por el crédito general del Emisor.		
	7,900,592	-
<i>Emisión Pública de Bonos Corporativos</i>		
Oferta pública de Bonos Corporativos, Serie "B" (Senior) por un valor nominal de hasta B/.16,920,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Los Bonos fueron ofrecidos a partir del 26 de diciembre de 2014 y su vencimiento será el 26 de diciembre de 2029. Los Bonos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 Meses + 3.50% anual, sujeto a un mínimo de 4.75% anual. El pago a capital de los Bonos se realiza mediante 180 abonos mensuales en base a una tabla de amortización establecida en el Prospecto Informativo y un último pago al vencimiento por el saldo insoluto de capital. 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>16,352,102</u>	<u>-</u>
	60,386,117	38,616,901
Menos: Porción circulante	<u>3,346,003</u>	<u>2,480,710</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u>B/. 57,040,114</u>	<u>B/. 36,136,191</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

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 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 m² y sus mejoras, (ii) la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las fincas, (iii) la cesión de la totalidad de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento del Emisor (los "Cánones de Arrendamiento"), los cuales se depositarán en una cuenta de concentración con el Agente Fiduciario, y (iv) una cuenta de reserva. Adicionalmente, la emisión contará con la fianza solidaria de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. detalladas en la Sección III.G. – Garantías de este Prospecto Informativo.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

7. 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 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 diciembre de 2014

7. Bonos por Pagar (Continuación)

Oferta Pública de Bonos Corporativos – diciembre 2014

Los Castillos Real Estate, Inc. realizó una tercera Oferta Pública de Bonos Corporativos, aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores a través de la Resolución No.SMV-585-14 del 25 de noviembre de 2014, por un valor nominal total de hasta B/.70,000,000.00, emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones en denominaciones de B/.1,000.00 y sus múltiplos. Los Bonos podrán ser emitidos hasta en nueve (9) Series, cuyos montos serán determinados según las necesidades de Los Castillos Real Estate, Inc. y la demanda del mercado.

Serie A (subordinada): hasta B/.10,000,000.00 (en adelante “Serie A”) emitidos en montos parciales según las necesidades del Emisor.

Series B, C, D, E, F, G, H e I (Senior): Conjuntamente totalizarán hasta B/.60,000,000.00 (en adelante las “Series Senior”).

La Fecha de Vencimiento de los Bonos de la Serie A será el 1 de diciembre de 2034, sin embargo no puede vencer mientras exista saldo en cualquiera de las Series Senior. Los Bonos de la Serie A devengarán una tasa de interés fija de diez por ciento (10%) anual. Los intereses sobre los Bonos serán pagados mensualmente los días quince (15) de cada mes, hasta su fecha de vencimiento, sujeto a que el Emisor cumpla con las siguientes condiciones: 1) Que el Emisor esté en cumplimiento con todos los términos y condiciones de la Emisión. 2) Que exista liquidez suficiente para hacer los pagos. 3) Que el Emisor este en cumplimiento con la Cobertura de Servicio de Deuda de 1.25 veces. El pago a capital de los Bonos se realizará mediante un solo pago al vencimiento, siempre y cuando no exista saldo insoluto a capital de cualquiera de las Series Senior. Los Bonos de la Serie A están subordinados en sus pagos a capital mientras exista n Bonos emitidos y en circulación de las Series Senior de esta Emisión. El Emisor no podrá redimir anticipadamente los Bonos de la Serie A mientras existan Bonos emitidos y en circulación de cualquiera de las Series Senior. Una vez se hayan cancelado en su totalidad las Series Senior, el Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos de la Serie A sin penalidad a un precio igual al cien por ciento (100%) del valor nominal de los Bonos Serie A emitidos y en circulación. La Serie A de los Bonos estará respaldada por el crédito general del Emisor y no tiene garantías.

Los Bonos de las Series Senior 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 de las Series Senior emitidas antes del 31 de diciembre de 2014, devengarán una tasa de interés de LIBOR tres (3) meses más un margen aplicable de tres punto cincuenta por ciento (3.50%) anual, sujeto a un mínimo de cuatro punto setenta y cinco por ciento (4.75%) anual, las Series Senior emitidas entre el 1 de enero de 2015 y el 31 de diciembre de 2015,

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

7. Bonos por Pagar (Continuación)

Oferta Pública de Bonos Corporativos – diciembre 2014(Continuación)

devenarán una tasa de interés de LIBOR tres (3) meses más un margen aplicable de tres punto cincuenta por ciento (3.50%) anual, sujeto a un mínimo que será acordado entre el Emisor y el Agente Estructurador según las condiciones de mercado y que no podrá superar cinco punto setenta y cinco por ciento (5.75%) anual, las Series Senior emitidas posterior al 31 de diciembre de 2015, puede ser fija o variable y será acordado entre el Emisor y el Agente Estructurador según las condiciones de mercado existentes en la fecha de Oferta de la Serie correspondiente y la misma será comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y a la Bolsa de Valores de Panamá (BVP), mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con por lo menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondientes. Los intereses de las Series Senior 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 las Series Senior de los Bonos será pagado por el Emisor mediante ciento ochenta (180) abonos mensuales los días quince (15) de cada mes y un último pago al vencimiento 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 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, una vez transcurridos tres (3) años contados a partir de la Fecha de Oferta de cada Serie, 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 BG Trust Inc. a favor de los tenedores registrados de los Bonos, tal y como se describe en el Capítulo III, Sección G del Prospecto Informativo.

El valor razonable de los bonos por pagar al 31 de diciembre de 2014 es de B/.52,705,277 (2013: B/.39,173,373) y el de los bonos subordinados al 31 de diciembre de 2014 es de B/.16,861,626 (2013: B/.0.00). El valor razonable de los bonos por pagar y bonos subordinados se calculó sobre la tasa de descuento de flujos de efectivo del 4.75% (2013: 5.00%), (tasas obtenidas de las emisiones de bonos del Grupo) y están incluidas en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

8. Cuentas por Cobrar - Otras

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

	2014	2013
Administración Zona Libre de Colón	B/. 263,168	B/. 293,729
Otras	<u>64,427</u>	<u>64,427</u>
	<u>B/. 327,595</u>	<u>B/. 358,156</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 No.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 No.481, y la Zona Libre de Colón le reconoce un crédito por B/.660,730, el cual no podrá ser cedido ni traspasado en forma alguna sin el consentimiento escrito de la Zona Libre de Colón. La cancelación de este crédito será mediante compensación contra el canon de arrendamiento mensual a pagar de acuerdo al Contrato de Arrendamiento antes mencionado; dicha compensación se inicio en diciembre de 2010. En el momento del reconocimiento inicial del crédito por la Zona Libre de Colón, el valor presente de dicho crédito era de B/.365,403.

9. Capital Social

El capital social está conformado de la siguiente forma:

	2014	2013
<i>Los Castillos Real Estate, Inc.</i>		
Autorizadas, emitidas y pagadas: 1,000 acciones con un valor nominal de B/.10 cada una	B/. 10,000	B/. 10,000
Capital adicional pagado	<u>3,235,000</u>	<u>3,205,000</u>
	<u>B/. 3,245,000</u>	<u>B/. 3,215,000</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

10. Compromisos y Contingencias

Arrendamiento

Las subsidiarias Inversiones Europanamericanas, S. A., France Field Properties, S. A. y Zona Libre Properties, S. A. mantienen contratos de arrendamiento de lote con la Zona Libre de Colón, por un período de 20 años, renovables por períodos adicionales, sobre los cuales están construidos locales comerciales en el área comercial de France Field, que son de su propiedad. Los pagos comprometidos por razón de estos contratos de arrendamiento se estipulan en base a la tarifa mensual vigente de B/.0.80 el m².

A continuación se resumen dichos contratos:

Subsidiaria	Lote No.	Vencimiento del Contrato	Área en m ²	Arrendamiento Anual
Inversiones Europanamericanas, S. A.	481	Sep. 2034	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 2014 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 m² 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 2014.

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2014

11. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

	2014	2013
Saldo al inicio del año	B/. 7,513,704	B/. 6,783,539
Valor razonable de propiedades de inversión	1,766,630	389,328
Depreciación fiscal de propiedades de inversión	<u>356,629</u>	<u>340,837</u>
	<u>B/. 9,636,963</u>	<u>B/. 7,513,704</u>

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

	2014	2013
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	B/. 7,337,468	B/. 5,570,838
Depreciación acumulada fiscal de propiedades de inversión	<u>2,299,495</u>	<u>1,942,866</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 9,636,963</u>	<u>B/. 7,513,704</u>

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

	2014	2013
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 21,854,511	B/. 10,596,629
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	(17,666,296)	(6,807,747)
Depreciación fiscal de las propiedades	(1,426,516)	(1,363,348)
Pérdida de subsidiarias	106,964	92,292
Otros	<u>(51,380)</u>	<u>(50,529)</u>
Utilidad gravable según método tradicional	<u>B/. 2,817,283</u>	<u>B/. 2,467,297</u>
Tasa vigente de impuesto sobre la renta	<u>25%</u>	<u>25%</u>
Impuesto sobre la renta según método tradicional	B/. 704,321	B/. 616,824
Impuesto sobre Dividendos	<u>75,000</u>	<u>197,250</u>
Impuesto sobre la renta	<u>B/. 779,321</u>	<u>B/. 814,074</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias
Consolidación del Balance General
31 de diciembre de 2014

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 Properties, S. A.	Los Andes Properties, S. A.	Inversiones Europanamericana, S. A.	Chiriquí Properties, S. A.	Veraguas Properties, S. A.	France Field Properties, S. A.	Zona Libre Properties, S. A.	Doce de Octubre Properties, S. A.
Activos													
Activos no circulantes													
Propiedades de inversión	B/ 151,943,926	B/ -	B/ 151,943,926	B/ -	B/ 17,747,258	B/ -	B/ 5,292,929	B/ 10,738,163	B/ 6,610,894	B/ 3,747,827	B/ 1,403,053	B/ 2,242,309	B/ 4,339,012
Inversiones en subsidiarias	-	(3,245,000)	3,245,000	3,245,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	38,941	-	38,941	-	-	-	-	10,705	-	-	16,224	12,012	-
Activos circulantes													
Efectivo	1,880,738	-	1,880,738	1,594,512	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos en fideicomiso	2,719,015	-	2,719,015	2,719,015	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - otras	327,595	(60,649,874)	60,977,469	59,467,751	-	1,205,632	-	262,686	-	41,400	-	-	-
Adelanto a compra de activo y construcción en proceso	6,174,493	-	6,174,493	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos e impuestos pagados por adelantado	127,229	(1,338,509)	1,465,738	448,798	41,751	30,384	11,816	29,396	13,621	17,904	8,696	10,992	19,784
	<u>11,229,070</u>	<u>(61,988,383)</u>	<u>73,217,453</u>	<u>64,230,076</u>	<u>41,751</u>	<u>1,236,016</u>	<u>11,816</u>	<u>292,082</u>	<u>13,621</u>	<u>59,304</u>	<u>8,696</u>	<u>10,992</u>	<u>19,784</u>
Total de activos	<u>B/ 163,211,937</u>	<u>B/ (65,233,383)</u>	<u>B/ 228,445,320</u>	<u>B/ 67,475,076</u>	<u>B/ 17,789,009</u>	<u>B/ 1,236,016</u>	<u>B/ 5,304,745</u>	<u>B/ 11,040,950</u>	<u>B/ 6,624,515</u>	<u>B/ 3,807,131</u>	<u>B/ 1,427,973</u>	<u>B/ 2,265,313</u>	<u>B/ 4,358,796</u>
Patrimonio de los Accionistas y Pasivos													
Patrimonio													
Capital social	B/ 3,245,000	B/ (3,245,000)	B/ 6,490,000	B/ 3,245,000	B/ 2,500,000	B/ 10,000	B/ 10,000	B/ 500,000	B/ 65,000	B/ 10,000	B/ 10,000	B/ 10,000	B/ 10,000
Utilidades no distribuidas	84,755,531	-	84,755,531	925,308	12,465,041	1,240,757	4,325,659	8,710,347	4,611,820	2,531,891	573,243	1,182,585	1,817,058
Impuesto complementario	(289,055)	-	(289,055)	-	(42,484)	(15,037)	(29,368)	(49,075)	(26,949)	(7,351)	(6,869)	(8,711)	(18,640)
Total de patrimonio de los accionistas	<u>87,711,476</u>	<u>(3,245,000)</u>	<u>90,956,476</u>	<u>4,170,308</u>	<u>14,922,557</u>	<u>1,235,720</u>	<u>4,306,291</u>	<u>9,161,272</u>	<u>4,649,871</u>	<u>2,534,540</u>	<u>576,374</u>	<u>1,183,874</u>	<u>1,808,418</u>
Pasivos													
Pasivos largo plazo													
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante	57,040,114	(1,257,869)	58,297,983	58,297,983	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	-	(60,649,874)	60,649,874	1,182,607	1,018,972	-	640,323	842,630	1,506,706	936,363	776,026	936,602	2,316,591
Impuesto sobre la renta diferido	9,636,963	-	9,636,963	-	1,843,884	-	353,881	1,027,348	462,931	294,828	72,034	140,288	228,707
Total de pasivos a largo plazo	<u>66,677,077</u>	<u>(61,907,743)</u>	<u>128,584,820</u>	<u>59,480,590</u>	<u>2,862,856</u>	<u>-</u>	<u>994,204</u>	<u>1,869,978</u>	<u>1,969,637</u>	<u>1,231,191</u>	<u>848,060</u>	<u>1,076,890</u>	<u>2,545,298</u>
Pasivos circulantes													
Préstamos bancarios por pagar	4,881,844	-	4,881,844	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Porción circulante de bonos por pagar	3,346,003	(80,640)	3,426,643	3,426,643	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adelantos recibidos de clientes	41,400	-	41,400	-	-	-	-	-	-	41,400	-	-	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	554,137	-	554,137	397,535	3,596	296	4,250	9,700	5,007	-	3,539	4,549	5,080
Total de pasivos circulantes	<u>8,823,384</u>	<u>(80,640)</u>	<u>8,904,024</u>	<u>3,824,178</u>	<u>3,596</u>	<u>296</u>	<u>4,250</u>	<u>9,700</u>	<u>5,007</u>	<u>41,400</u>	<u>3,539</u>	<u>4,549</u>	<u>5,080</u>
Total de pasivos	<u>75,500,461</u>	<u>(61,988,383)</u>	<u>137,488,844</u>	<u>63,304,768</u>	<u>2,866,452</u>	<u>-</u>	<u>998,454</u>	<u>1,879,678</u>	<u>1,974,644</u>	<u>1,272,591</u>	<u>851,599</u>	<u>1,081,439</u>	<u>2,550,378</u>
Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	<u>B/ 163,211,937</u>	<u>B/ (65,233,383)</u>	<u>B/ 228,445,320</u>	<u>B/ 67,475,076</u>	<u>B/ 17,789,009</u>	<u>B/ 1,236,016</u>	<u>B/ 5,304,745</u>	<u>B/ 11,040,950</u>	<u>B/ 6,624,515</u>	<u>B/ 3,807,131</u>	<u>B/ 1,427,973</u>	<u>B/ 2,265,313</u>	<u>B/ 4,358,796</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias
Consolidación del Balance General
31 de diciembre de 2014

12. Información Financiera Consolidada

La consolidación del balance general se detalla a continuación:

	Villa Lucre Properties, S. A.	San Antonio Properties, S. A.	Juan Díaz Properties, S. A.	Altos de Panamá Properties, S. A.	West Mall Properties, S. A.	Herrera Properties, S. A.	Chilibre Properties, S. A.	Mañanitas Properties, S. A.	Vista Alegre Properties, S. A.	Chorrera Properties, S. A.	La Doña Properties, S. A.	Boulevard Santiago Property, S. A.	Brisas Property, S. A.	Aguadulce Property, S. A.
Activos														
Activos no circulantes														
Propiedades de inversión	B/. 7,410,919	B/. 15,044,293	B/. 9,722,176	B/. 8,505,053	B/. 10,166,068	B/. 4,233,409	B/. 12,374,693	B/. 5,855,827	B/. 193,901	B/. 11,721,004	B/. 7,090,046	B/. 7,505,092	B/. -	B/. -
Inversiones en subsidiarias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos circulantes														
Efectivo	-	-	-	-	-	-	21,610	-	-	264,616	-	-	-	-
Depósitos en fideicomiso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - otras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adelanto a compra de activo y construcción en proceso	-	-	-	-	-	-	4,952,665	-	-	-	-	-	837,078	384,750
Gastos e impuestos pagados por adelantado	23,512	25,465	125,810	68,959	79,075	61,506	123,639	75,122	2,819	85,432	70,810	90,447	-	-
	<u>23,512</u>	<u>25,465</u>	<u>125,810</u>	<u>68,959</u>	<u>79,075</u>	<u>61,506</u>	<u>5,097,914</u>	<u>75,122</u>	<u>2,819</u>	<u>350,048</u>	<u>70,810</u>	<u>90,447</u>	<u>837,078</u>	<u>384,750</u>
Total de activos	<u>B/. 7,434,431</u>	<u>B/. 15,069,758</u>	<u>B/. 9,847,986</u>	<u>B/. 8,574,012</u>	<u>B/. 10,245,143</u>	<u>B/. 4,294,915</u>	<u>B/. 17,472,607</u>	<u>B/. 5,930,949</u>	<u>B/. 196,720</u>	<u>B/. 12,071,052</u>	<u>B/. 7,160,856</u>	<u>B/. 7,595,539</u>	<u>B/. 837,078</u>	<u>B/. 384,750</u>
Patrimonio de los Accionistas y Pasivos														
Patrimonio														
Capital social	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. -	B/. -	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000
Utilidades no distribuidas	3,628,310	10,405,149	5,066,038	4,738,127	5,475,962	1,798,691	3,995,096	1,800,997	25,355	5,738,406	2,327,736	1,372,939	(494)	(490)
Impuesto complementario	(9,253)	(10,502)	(20,582)	(13,149)	(4,260)	(9,517)	(12,935)	(4,373)	-	-	-	-	-	-
Total de patrimonio de los accionistas	<u>3,628,310</u>	<u>10,405,149</u>	<u>5,066,038</u>	<u>4,738,127</u>	<u>5,475,962</u>	<u>1,798,691</u>	<u>3,995,096</u>	<u>1,800,997</u>	<u>25,355</u>	<u>5,738,406</u>	<u>2,327,736</u>	<u>1,372,939</u>	<u>(494)</u>	<u>(490)</u>
Pasivos														
Pasivos largo plazo														
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	3,397,353	3,460,798	4,228,570	3,318,093	4,137,758	2,309,368	8,101,028	3,918,609	155,528	5,656,552	4,556,942	6,049,643	827,572	375,240
Impuesto sobre la renta diferido	406,120	1,202,063	554,290	514,087	617,726	180,188	474,303	200,281	1,674	635,832	260,572	165,926	-	-
Total de pasivos a largo plazo	<u>3,803,473</u>	<u>4,662,861</u>	<u>4,782,860</u>	<u>3,832,180</u>	<u>4,755,484</u>	<u>2,489,556</u>	<u>8,575,331</u>	<u>4,118,890</u>	<u>157,202</u>	<u>6,292,384</u>	<u>4,817,514</u>	<u>6,215,569</u>	<u>827,572</u>	<u>375,240</u>
Pasivos circulantes														
Préstamos bancarios por pagar	-	-	-	-	-	-	4,881,844	-	-	-	-	-	-	-
Porción circulante de bonos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adelantos recibidos de clientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	1,901	2,250	9,670	6,854	7,957	6,185	23,271	5,435	4,163	40,262	15,606	(2,969)	-	-
Total de pasivos circulantes	<u>1,901</u>	<u>2,250</u>	<u>9,670</u>	<u>6,854</u>	<u>7,957</u>	<u>6,185</u>	<u>4,905,115</u>	<u>5,435</u>	<u>4,163</u>	<u>40,262</u>	<u>15,606</u>	<u>(2,969)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total de pasivos	<u>3,805,374</u>	<u>4,665,111</u>	<u>4,792,530</u>	<u>3,839,034</u>	<u>4,763,441</u>	<u>2,495,741</u>	<u>13,480,446</u>	<u>4,124,325</u>	<u>161,365</u>	<u>6,332,646</u>	<u>4,833,120</u>	<u>6,212,600</u>	<u>827,572</u>	<u>375,240</u>
Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	<u>B/. 7,434,431</u>	<u>B/. 15,069,758</u>	<u>B/. 9,847,986</u>	<u>B/. 8,574,012</u>	<u>B/. 10,245,143</u>	<u>B/. 4,294,915</u>	<u>B/. 17,472,607</u>	<u>B/. 5,930,949</u>	<u>B/. 196,720</u>	<u>B/. 12,071,052</u>	<u>B/. 7,160,856</u>	<u>B/. 7,595,539</u>	<u>B/. 837,078</u>	<u>B/. 384,750</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

12. Información Financiera Consolidada (Continuación)

La consolidación del estado de resultados se detalla a continuación:

	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Total	Los Castillos Real State Inc.	Corporación Los Castillos, S. A.	Los Pueblos Properties, S. A.	Los Andes Properties S. A.	Inversiones Europanamericana S. A.	Chiriquí Properties, S. A.	Veraguas Properties, S. A.	France Field Properties, S. A.	Zona Libre Properties, S. A.	Doce de Octubre Properties, S. A.
Ingresos													
Alquileres	B/. 7,484,250	B/. -	B/. 7,484,250	B/. -	B/. 665,200	B/. -	B/. 283,500	B/. 765,600	B/. 331,500	B/. 144,900	B/. 211,750	B/. 231,500	B/. 355,500
Gastos Generales y Administrativos													
Gastos de alquiler	223,459	-	223,459	-	-	-	-	136,515	-	-	51,816	35,128	-
Honorarios profesionales	88,326	-	88,326	161	8,660	-	3,247	5,966	3,491	4,285	2,328	2,578	2,928
Impuestos	335,048	-	335,048	492	33,849	300	1,976	300	12,685	589	11,868	14,618	32,900
Amortización	-	(77,872)	77,872	-	8,732	-	2,702	5,551	3,100	2,315	2,052	2,521	4,755
Seguros	121,205	-	121,205	-	16,365	194	4,904	19,951	5,932	3,786	3,083	4,876	3,662
Otros gastos	100,163	-	100,163	7	682	1,088	630	27,693	257	20,155	14,820	11,986	298
Total de gastos generales y administrativos	868,201	(77,872)	946,073	660	68,288	1,582	13,459	195,976	25,465	31,130	85,967	71,707	44,543
Utilidad (pérdida) en operaciones	6,616,049	77,872	6,538,177	(660)	596,912	(1,582)	270,041	569,624	306,035	113,770	125,783	159,793	310,957
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	17,666,296	-	17,666,296	-	1,080,250	-	576,223	-	126,604	-	(34,424)	(29,311)	465,787
Otros Ingresos	47,717	(750,000)	797,717	757,089	-	-	-	40,628	-	-	-	-	-
Costos financieros, neto	2,475,551	77,872	2,397,679	311	174,825	300	48,423	101,975	78,758	49,001	43,713	53,790	101,285
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	21,854,511	(750,000)	22,604,511	756,118	1,502,337	(1,882)	797,841	508,277	353,881	64,769	47,646	76,692	675,459
Impuesto sobre la renta	(779,321)	-	(779,321)	(75,000)	(69,566)	-	(44,057)	(83,468)	(48,213)	(7,935)	(13,268)	(17,595)	(35,545)
Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable	(1,766,630)	-	(1,766,630)	-	(108,025)	-	(57,622)	-	(12,660)	-	3,442	2,931	(46,579)
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	(356,629)	-	(356,629)	-	(35,956)	-	(11,348)	(43,602)	(8,607)	(8,257)	(7,250)	(8,906)	(16,873)
	(2,902,580)	-	(2,902,580)	(75,000)	(213,547)	-	(113,027)	(127,070)	(69,480)	(16,192)	(17,076)	(23,570)	(98,997)
Utilidad (pérdida) neta	B/. 18,951,931	B/. (750,000)	B/. 19,701,931	B/. 681,118	B/. 1,288,790	B/. (1,882)	B/. 684,814	B/. 381,207	B/. 284,401	B/. 48,577	B/. 30,570	B/. 53,122	B/. 576,462

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

12. Información Financiera Consolidada (Continuación)

La consolidación del estado de resultados se detalla a continuación:

	Villa Lucre Properties, S. A.	San Antonio Properties, S. A.	Juan Díaz Properties, S. A.	Altos de Panamá Properties, S. A.	West Mall Properties, S. A.	Herrera Properties, S. A.	Chilibre Properties, S. A.	Mañanitas Properties, S. A.	Vista Alegre Properties, S. A.	Chorrera Properties, S. A.	La Doña Properties, S. A.	Boulevard Santiago Property, S. A.	Brisas Property, S. A.	Aguadulce Property, S. A.
Ingresos														
Alquileres	B/ 328,500	B/ 414,500	B/ 633,750	B/ 424,500	B/ 441,750	B/ 360,500	B/ 643,000	B/ 411,750	B/ 25,350	B/ 489,600	B/ 273,900	B/ 47,700	B/ -	B/ -
Gastos Generales y Administrativos														
Gastos de alquiler	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Honorarios profesionales	3,678	5,843	4,163	4,038	4,413	2,913	5,751	3,426	1,987	9,508	4,996	3,966	-	-
Impuestos	82,246	16,362	3,135	12,763	4,399	19,274	12,055	12,974	3,929	14,155	2,919	41,260	-	-
Amortización	3,597	4,001	7,468	5,658	6,052	5,082	8,643	5,643	-	-	-	-	-	-
Seguros	6,808	14,134	5,211	5,630	3,324	3,047	12,544	7,754	-	-	-	-	-	-
Otros gastos	358	408	784	544	391	349	2,866	363	-	176	14,794	530	494	490
Total de gastos generales y administrativos	96,687	40,748	20,761	28,633	18,579	30,665	41,859	30,160	5,916	23,839	22,709	45,756	494	490
Utilidad (pérdida) on operaciones	231,813	373,752	612,989	395,867	423,171	329,835	601,141	381,590	19,434	465,761	251,191	1,944	(494)	(490)
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	855,897	866,258	735,136	732,353	1,105,034	295,843	176,832	411,207	6,370	6,174,091	2,490,046	1,632,100	-	-
Otros Ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos financieros, neto	112,061	131,885	174,140	129,791	152,195	114,626	334,649	141,580	132	223,462	135,598	95,179	-	-
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	975,649	1,108,125	1,173,985	998,429	1,376,010	511,052	443,324	651,217	25,672	6,416,390	2,605,639	1,538,865	(494)	(490)
Impuesto sobre la renta	(20,942)	(28,330)	(78,436)	(49,472)	(41,523)	(42,323)	(19,767)	(40,610)	(3,788)	(42,152)	(17,331)	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable	(85,590)	(86,626)	(73,514)	(73,235)	(110,503)	(29,584)	(17,683)	(41,121)	(637)	(617,409)	(249,005)	(163,210)	-	-
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	(7,141)	(24,468)	(31,276)	(17,047)	(25,563)	(11,267)	(46,856)	(18,469)	(1,037)	(18,423)	(11,567)	(2,716)	-	-
	(113,673)	(139,424)	(183,226)	(139,754)	(177,589)	(83,174)	(84,306)	(100,200)	(5,462)	(677,984)	(277,903)	(165,926)	-	-
Utilidad (pérdida) neta	B/ 861,976	B/ 968,701	B/ 990,759	B/ 858,675	B/ 1,198,421	B/ 427,878	B/ 359,018	B/ 551,017	B/ 20,210	B/ 5,738,406	B/ 2,327,736	B/ 1,372,939	B/ (494)	B/ (490)

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias
 Notas a los Estados Financieros Consolidados
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

12. Información Financiera Consolidada (Continuación)

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

	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Total	Los Castillos Real Estate, Inc.	Corporación Los Castillos, S. A.	Los Pueblos Properties, S. A.	Los Andes Properties, S. A.	Inversiones Europanamericana, S. A.	Cliriqui Properties S. A.	Veraguas Properties S. A.	Fraunce Field Properties S. A.	Zona Libre Properties S. A.	Doce de Octubre 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/ -	B/ -	B/ -	B/ -
Capital adicional pagado, al inicio y al final del año	3,235,000	(3,245,000)	6,480,000	3,235,000	2,500,000	10,000	10,000	500,000	65,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Capital social al 31 de diciembre de 2014	3,245,000	(3,245,000)	6,490,000	3,245,000	2,500,000	10,000	10,000	500,000	65,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Utilidades no distribuidas al 31 de diciembre de 2013	65,803,600		65,803,600	244,190	11,176,251	1,992,639	3,640,845	8,329,140	4,327,419	2,483,314	542,673	1,129,463	1,240,596
Utilidad neta del periodo	18,951,931	(750,000)	19,701,931	681,118	1,288,790	(1,882)	684,814	381,207	284,401	48,577	30,570	53,122	576,462
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al 31 de diciembre de 2014	84,755,531	(750,000)	85,505,531	925,308	12,465,041	1,990,757	4,325,659	8,710,347	4,611,820	2,531,891	573,243	1,182,585	1,817,058
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2013	(215,103)	-	(215,103)	-	(33,986)	(15,037)	(24,414)	(39,706)	(21,563)	(5,602)	(5,533)	(6,967)	(14,766)
Pagos efectuados en el 2014	(73,952)	-	(73,952)	-	(8,498)	-	(4,954)	(9,369)	(5,386)	(1,749)	(1,336)	(1,744)	(3,874)
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2014	(289,055)	-	(289,055)	-	(42,484)	(15,037)	(29,368)	(49,075)	(26,949)	(7,351)	(6,869)	(8,711)	(18,640)
Total de patrimonio	B/ 87,711,476	B/ (3,995,000)	B/ 91,706,476	B/ 4,170,308	B/ 14,922,557	B/ 1,985,720	B/ 4,306,291	B/ 9,161,272	B/ 4,649,871	B/ 2,534,540	B/ 576,374	B/ 1,183,874	B/ 1,808,418

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias
 Notas a los Estados Financieros Consolidados
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

12. Información Financiera Consolidada (Continuación)

La consolidación del estado de cambios en el patrimonio de los accionistas se detall

	Villa Lucre Properties S. A.	San Antonio Properties S. A.	Juan Díaz Properties, S. A.	Altos de Panamá, S. A.	West Mall Properties, S. A.	Herrera Properties, S. A.	Chilibre Properties, S.A. S. A.	Mañanitas Properties, S.A. S. A.	Vista Alegre Properties, S.A. S. A.	Chorreca Properties, S.A. S. A.	La Doña Properties, S.A. S. A.	Boulevard Santiago Property, S. A.	Brisas Property, S. A.	Aguaduce Property, S. A.
Capital en acciones, al inicio y al final del año	B/ -	B/ -	B. -	B/ -	B/ -	B/ -	B/ -	B/ -	B/ -	B/ -	B/ -	B/ -	B/ -	B/ -
Capital adicional pagado, al inicio y al final del año	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	-	-	10,000	10,000	10,000
Capital social al 31 de diciembre de 2014	10,000	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 2013	2,766,334	9,436,448	4,075,279	3,879,452	4,277,541	1,370,813	3,636,078	1,249,980	5,145	-	-	-	-	-
Utilidad neta del periodo	861,976	968,701	990,759	858,675	1,198,421	427,878	359,018	551,017	20,210	5,738,406	2,327,736	1,372,939	(494)	(490)
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al 31 de diciembre de 2014	3,628,310	10,405,149	5,066,038	4,738,127	5,475,962	1,798,691	3,995,096	1,800,997	25,355	5,738,406	2,327,736	1,372,939	(494)	(490)
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2013	(6,095)	(7,287)	(11,889)	(7,735)	-	(5,009)	(9,514)	-	-	-	-	-	-	-
Pagos efectuados en el 2014	(3,158)	(3,215)	(8,693)	(5,414)	(4,260)	(4,508)	(3,421)	(4,373)	-	-	-	-	-	-
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2014	(9,253)	(10,502)	(20,582)	(13,149)	(4,260)	(9,517)	(12,935)	(4,373)	-	-	-	-	-	-
Total de patrimonio	B/ 3,629,057	B/ 10,404,647	B/ 5,055,456	B/ 4,734,978	B/ 5,481,702	B/ 1,799,174	B/ 3,992,161	B/ 1,806,624	B/ 35,355	B/ 5,738,406	B/ 2,327,736	B/ 1,382,939	B/ 9,506	B/ 9,510