

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

**ACUERDO 18-2000  
(de 11 de octubre del 2000)  
ANEXO No. 1**

**Modificado por los Acuerdos No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003 y No.8-2004 de 20 de diciembre de 2004**

**FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACION  
ANUAL**

Año terminado al 31 de diciembre de 2019

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

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

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos (Resolución No. CNV-353-2008 de 7 de noviembre de 2008, modificada por la Resolución No. CNV-109-2009 de 21 de abril de 2009 y Resolución No. SMV 222-2016 del 12 de abril de 2016, Resolución No. CNV-429-2011 de 13 de diciembre 2011 y Resolución No. SMV-585-2014 de 25 de noviembre 2014, modificada por la Resolución No. SMV No.223-2016 del 12 de abril de 2016 y Resolución SMV No 619-2017 del 8 de noviembre de 2017).

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 321-9010

DIRECCION DEL EMISOR: Ave. Miguel Brostella y Calle 5ta, Boulevard El Dorado, Edificio PH Do it center El Dorado, Planta Sótano.

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

e)

## I PARTE

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre del 2000, haga una descripción detallada de las actividades del emisor, sus subsidiarias y de cualquier ente que le hubiese precedido, en lo que le fuera aplicable (Ref. Artículo 19 del Acuerdo No. 6-2000 de 19 de mayo del 2000).

### I. INFORMACION DE LA COMPAÑIA

#### A. Historia y Desarrollo de la Solicitante

Los Castillos Real Estate, Inc. es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 15030 del 5 de octubre de 2007, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita a la Ficha 586260, Documento 1220076 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público.

Al 31 de diciembre de 2019, la sociedad poseía el cien por ciento (100%) de las acciones de las siguientes sociedades:

- Corporación Los Castillos, S.A.
- Los Pueblos Properties, S.A.
- Los Andes Properties, S.A.
- Inversiones Europanamericanas, S.A.
- Chiriqui Properties, S.A.
- Veraguas Properties, S.A.
- France Field Properties, S.A.
- Zona Libre Properties, S.A.
- Doce de Octubre Properties, S.A.
- Villa Lucre Properties, S.A.
- San Antonio Properties, S.A.
- Juan Díaz Properties, S.A.
- Altos de Panamá, S.A.
- Chilibre Properties, S.A.
- Mañanitas Properties, S.A.
- Herrera Properties, S.A.
- West Mall 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.
- Coronado Property, S.A.
- Villa Zaita Property, S.A.
- Aguadulce Property, S.A.
- Penonome Property, S.A.
- Sabanitas Property, S.A.

Las sociedades están constituidas de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y conforman un grupo privado dedicado a la inversión en propiedades, principalmente locales comerciales, para arrendamiento en la República de Panamá.

e)

Las propiedades para alquiler de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. están ubicadas en las siguientes áreas:

- Centro Comercial Doit center El Dorado, Boulevard El Dorado.
- Centro Comercial Los Andes, Carretera Boyd Roosevelt.
- Bodegas en área Comercial de France Field, Zona Libre de Colón.
- Oficina y Bodega en área Comercial de France Field, Zona Libre de Colón.
- Centro Comercial Plaza El Terronal, David, Chiriquí.
- Centro Comercial Plaza Banconal, Santiago, Veraguas.
- Centro Comercial Plaza de la Hispanidad, Ave. 12 de octubre.
- Centro Comercial Villa Lucre, Ave. Rafael Alemán.
- Centro Comercial Albrook Mall, Ancón.
- Centro Comercial Los Pueblos Juan Diaz, Ave. Domingo Díaz.
- Centro Comercial Centennial Mall, Altos de Panamá, vía Centenario.
- Bodegas o Centro de Distribución, Chilibre, Carretera Boyd Roosevelt.
- Local Comercial en Ave. Carmelo Spadafora, Chitré, Herrera.
- Centro Comercial Westland Mall, Vista Alegre, Arraiján.
- Plaza Las Américas, Tocumen, vía Panamericana.
- Centro Comercial La Nueva Doña, 24 de diciembre, vía Panamericana.
- Centro Comercial Boulevard Costa Verde, Chorrera.
- Centro Comercial Boulevard Santiago, Veraguas.
- Centro Comercial Signature Plaza, Brisas del Golf.
- Centro Comercial On D Go Aguadulce, Aguadulce, Coclé.
- Centro Comercial Villa Zaita Mall, Carretera Boyd Roosevelt.
- Centro Comercial Terrazas de Coronado, Las Lajas, Chame.
- Centro Comercial Boulevard Penonomé, Coclé.
- Centro Comercial Terrazas de Sabanitas, Colón.

#### B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante

El Pacto Social y los Estatutos de Los Castillos Real Estate, Inc. incluyen las siguientes características:

Los fines generales del Emisor incluyen:

- hacer, desarrollar o llevar a cabo en general cualquier otro negocio, operación o transacción lícita de cualquier naturaleza no vedado a las sociedades anónimas;
- establecer, gestionar o llevar a cabo en general el negocio de inversiones en todas sus ramas, organizar, llevar a cabo y emprender cualquier negocio, transacción u operación que comúnmente se lleve a cabo por financistas capitalistas;
- establecer, gestionar, llevar a cabo y emprender el negocio de bienes raíces, compra y venta de tierras, arrendamientos, etc. entre otros fines.

El capital social autorizado de la sociedad es de Diez Mil Balboas (B/.10,000), dividido en mil (1,000) acciones comunes, nominativas, con un valor nominal de Diez Balboas (B/.10.00) cada una. El mismo podrá ser aumentado, más acciones podrán ser emitidas y podrá ser variado el valor nominal y los derechos relativos a dichas acciones. Cada acción tiene derecho a un (1) voto. En caso de emitirse nuevas acciones los accionistas tienen derecho preferente de suscribir las acciones que posean al momento de hacerse la emisión. Siempre que un accionista desee

e

traspasar o vender todas o parte de las acciones que posea, deberá primero ofrecérselas a los otros accionistas y seguidamente a la sociedad, por razón del derecho preferente.

El domicilio legal de la sociedad es la Ciudad de Panamá, República de Panamá, pero puede tener negocios y establecer sucursales o agencias en cualquier lugar, dentro o fuera de la República de Panamá. Su duración es perpetua; sin embargo, se podrá resolver su disolución en cualquier tiempo de acuerdo a lo que dispone la Ley.

La Junta General de Accionistas ejerce el poder supremo de la sociedad y se reúne cada vez que es convocada por el Presidente y el Secretario o por cualquiera de los otros Directores o Dignatarios a quienes la Junta Directiva autorice para hacer la convocatoria. Las reuniones podrán ser celebradas en cualquier parte del mundo, dentro o fuera de la República de Panamá.

La Junta Directiva tiene a su cargo la administración de los negocios de la sociedad y puede celebrar en nombre de la misma toda clase de actos y contratos. Esta podrá otorgar Poderes Especiales y/o Generales para que se ejerzan en nombre de la sociedad y nombrar apoderados para que la representen en cualquier acto, contrato, gestión, negocio o transacción. En todas las reuniones deben estar presentes, por lo menos, la mitad más uno de la totalidad de los Directores, ya sea personalmente o por medio de apoderado, para constituir quórum reglamentario. Las decisiones son tomadas por voto afirmativo de la mitad más uno de los Directores que constituyen el quórum establecido en el Pacto Social.

La Junta Directiva estará formada por no menos de tres (3) Directores; no es necesario que sean accionistas. Los Dignatarios de la sociedad son un Presidente, un Secretario y un Tesorero. El Presidente ejerce la Representación Legal de la sociedad, pudiendo representarlo, en caso de ausencia, el Secretario o cualquier otro director escogido por la Junta Directiva para tal efecto. No obstante, queda claramente establecido que una vez que la sociedad otorgue uno o más Poderes Generales de Representación Legal y Administración, entonces, él o los apoderados sustituyen, subrogan y reemplazan inmediatamente la representación legal del Presidente y de cualquier otro Director.

Las limitaciones establecidas en el Pacto Social podrán ser modificadas o alteradas por el voto afirmativo de las dos terceras partes (2/3) de las acciones emitidas, pagadas y en circulación en una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas convocada para tal efecto.

C. Descripción del Negocio

El negocio principal de Los Castillos Real Estate, Inc. consiste en ser la tenedora de las acciones de las sociedades dueñas de los locales comerciales y funge como administradora de los mismos, lo cual conlleva el control de los locales y el manejo de su financiamiento y capital. Cada sociedad es dueña de su local comercial, y alquila el mismo. Los pagos de los arrendamientos generados son cedidos por cada subsidiaria a Los Castillos Real Estate, Inc. para el repago de las emisiones públicas de bonos corporativos y afrontar los gastos de operación de cada subsidiaria.

Q

A continuación, un detalle de los contratos de alquiler que las diferentes subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. mantienen suscritos:

Sociedad	Inmueble / Ubicación	Mts2	Alquiler		% de Ingresos
			Mensual (31/12/2019)	Alquiler x Mts2	
Corporación Los Castillos S.A.	Centro Comercial Do it center, Boulevard El Dorado	6,258	\$65,400	\$10.45	5.5%
Los Andes Properties, S.A.	Centro Comercial Los Andes, Los Andes No. 2	2,623	\$28,600	\$10.90	2.4%
Inversiones Europanamericanas, S.A.	France Field, Zona Libre de Colón	24,446	\$49,200	\$2.01	4.1%
Chiriquí Properties, S.A.	Centro Comercial Plaza El Terronal, David, Chiriquí	3,314	\$33,400	\$10.08	2.8%
Veraguas Properties, S.A.	Centro Comercial Plaza Banconal, Santiago, Veraguas	1,963	\$22,050	\$11.23	18%
France Field Properties, S.A.	France Field, Zona Libre de Colón	5,397	\$20,000	\$3.71	17%
Zona Libre Properties, S.A.	France Field, Zona Libre de Colón	3,329	\$20,775	\$6.24	17%
Doce de Octubre Properties, S.A.	Centro Comercial Plaza de la Hispanidad, Pueblo Nuevo	2,130	\$32,400	\$15.21	2.7%
Villa Lucre Properties, S.A.	Centro Comercial Villa Lucre, Villa Lucre	3,286	\$34,900	\$10.62	2.9%
San Antonio Properties, S.A.	Centro Comercial Los Pueblos Albrook, Ancón	3,445	\$46,500	\$13.50	3.9%
Altos de Panamá Properties, S.A.	Centro Comercial Centennial Mall, Altos de Panamá	3,292	\$45,300	\$13.76	3.8%
Juan Díaz Properties, S.A.	Centro Comercial Los Pueblos Juan Díaz, Juan Díaz	4,710	\$57,250	\$12.15	4.8%
Chilibre Properties, S.A.	Centro de Distribución en San Vicente, Chilibre	25,524	\$135,400	\$5.30	11.3%
Mañanitas Properties, S.A.	C.C. Plaza Las Américas, Tocumen	3,027	\$38,500	\$12.72	3.2%
West Mall Properties, S.A.	Centro Comercial Westland Mall, Vista Alegre, Arraijan	3,000	\$46,800	\$15.60	3.9%
Herrera Properties, S.A.	Centro Comercial Plaza Do it center, Chitré, Herrera	2,805	\$32,750	\$11.68	2.7%
Vista Alegre Properties, S.A.	Centro Comercial Westland Mall, Vista Alegre, Arraijan	50	\$2,300	\$46.00	0.2%
La Doña Properties, S.A.	Centro Comercial La Nueva Doña, 24 de diciembre	3,015	\$55,600	\$18.44	4.6%
Chorrera Properties, S.A.	C.C. Boulevard Costa Verde, Chorrera	3,920	\$64,200	\$16.38	5.4%
Boulevard Santiago Property, S.A.	C.C. Boulevard Santiago, Santiago, Veraguas	3,495	\$53,100	\$15.19	4.4%
Coronado Property, S.A.	Terrazas de Coronado, Chame	3,579	\$62,800	\$17.55	5.2%
Brisas Property, S.A.	Signature Plaza, Brisas del Golf	3,775	\$57,700	\$15.28	4.8%
Villa Zaita Property, S.A.	Villa Zaita Mall, Las Cumbres	3,704	\$57,500	\$15.52	4.8%
Aguadulce Property, S.A.	Centro Comercial On D Go Aguadulce, Aguadulce, Coclé	2,606	\$37,600	\$14.43	3.1%
Penonomé Property, S.A.	C.C. Boulevard Penonomé, Penonomé, Coclé	3,101	\$46,600	\$15.03	3.9%
Sabanitas Property, S.A.	C.C. Terrazas de Sabanitas, Sabanitas, Colón	3,665	\$53,150	\$14.50	4.4%
<b>Total</b>		<b>129,459</b>	<b>\$ 1,199,775</b>	<b>\$ 9.27</b>	<b>100.0%</b>

De los aproximadamente 129,459 mts2 disponibles para alquilar en estos momentos, el noventa y ocho por ciento (98%) está contratado con Ace International Hardware Corp. y empresas relacionadas a un precio promedio de \$9.27 mts2, que generó aproximadamente US\$1,199,775 de ingresos mensuales durante 2019. Dichos contratos de alquiler mantienen cláusulas de incremento de entre uno (1%) y tres por ciento (3%) anual.

Q

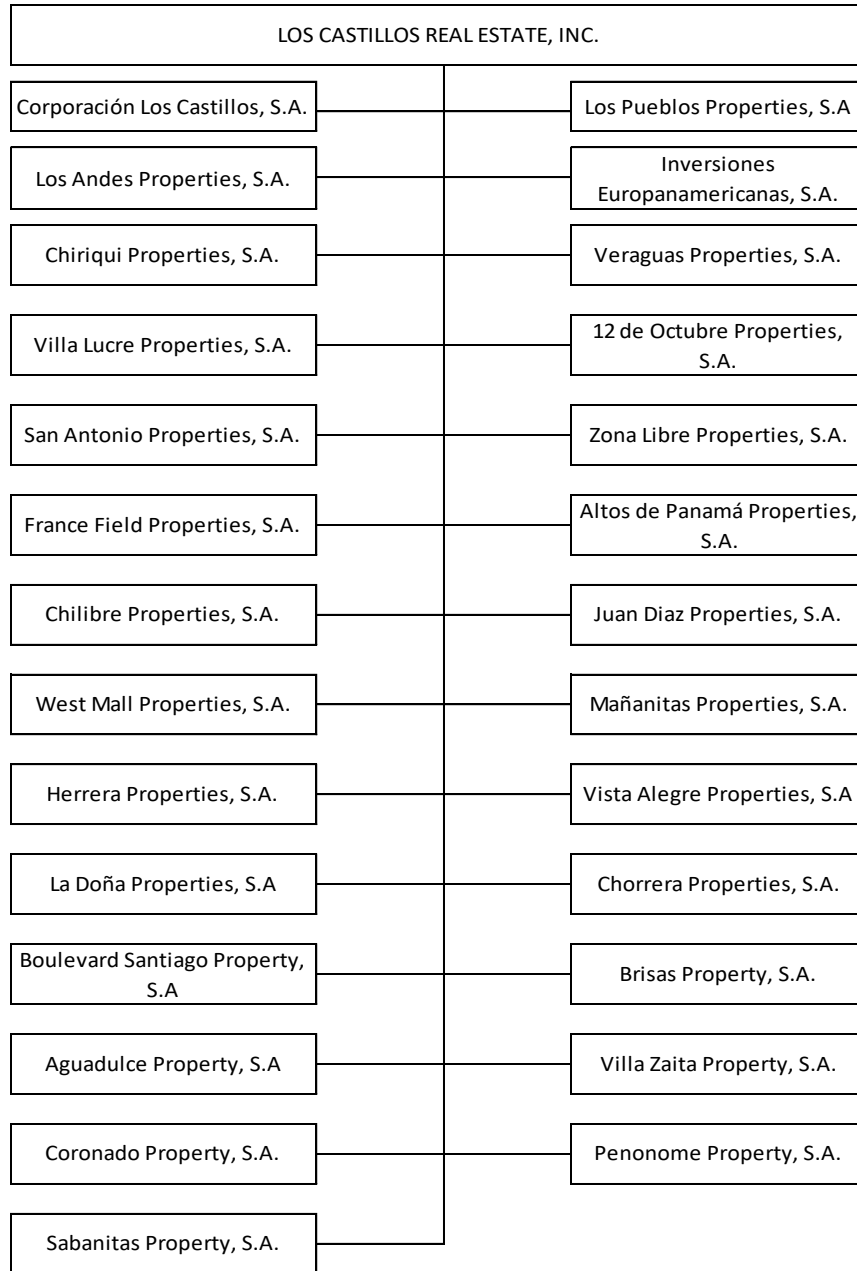
Los contratos de alquiler de cada una de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc., incluyen las siguientes condiciones:

1. Un plazo mínimo de cinco (5) años renovables por periodos de cinco (5) años adicionales, o de diez (10) años renovables por periodos de cinco (5) años adicionales.
2. Cláusulas de aumentos anuales.
3. Los contratos no podrán ser modificados en cuanto a plazos, cánones o penalidades sin la previa autorización del Agente Fiduciario.
4. Cláusulas de no-salida por un periodo pre establecido de al menos tres (3) años a partir de su firma.
5. De cancelarse los contratos antes del plazo estipulado, el arrendatario deberá reemplazar el contrato por otro de igual o mayor valor económico y de no reemplazarlo, pagar una penalidad, de acuerdo a lo siguiente: (i) entre el año 3 y 5 una penalidad equivalente al canon de arrendamiento remanente en el contrato hasta el quinto (5) año, con un mínimo de doce (12) meses de alquileres, o una penalidad equivalente al canon de arrendamiento remanente en todo el contrato, con un mínimo de doce (12) meses de alquileres, y (ii) luego de la renovación durante los años 6 al 10 una penalidad equivalente a los cánones de arrendamiento correspondientes a doce (12) meses de alquileres independientemente de la fecha de la cancelación. Los fondos pagados en concepto de penalidades se depositarían en la Cuenta de Reserva hasta que dicho bien sea arrendado nuevamente con un contrato de igual o mayor valor económico en cuyo caso los fondos serían parcial o totalmente devueltos al Emisor. Esta penalidad no aplicará si el Emisor vende las propiedades arrendadas que conlleve a la cancelación de los contratos antes del plazo estipulado y redima anticipadamente, parcial o totalmente, los Bonos producto de dicha venta.
6. Penalidades por cuotas atrasadas.
7. Que todos los gastos de mantenimiento, administrativos, tasas y otros relacionados con los bienes arrendados sean cubiertos por el arrendatario.
8. Incluir cualesquiera otras cláusulas usuales para este tipo de contratos y que sean requeridas por el Agente Fiduciario y sus Asesores Legales.

Q

D. Estructura organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura del Emisor al 31 de diciembre de 2019:



Q

## E. Propiedades de Inversión

Los activos principales de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. son los edificios y terrenos que componen las propiedades de inversión.

El movimiento de las propiedades de inversión durante el año terminado el 31 de diciembre de 2019, se detalla a continuación:

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Saldo al inicio del año	B/.240,202,442	B/.232,473,968
Adquisiciones	7,161,430	-
Cambio en el valor razonable	<u>881,918</u>	<u>7,728,474</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 248,245,790</u>	<u>B/.240,202,442</u>

De acuerdo a la Nota 8 de los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2019, Los Castillos Real Estate, Inc. 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 avalúos realizados por expertos independientes en la materia, y el cambio en el valor razonable se reconoce como un ingreso en el estado consolidado de resultado integral.

Al 31 de diciembre de 2019, 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. Los precios por metro cuadrado utilizado en la determinación del valor razonable oscilan entre B/.294 por mts<sup>2</sup> y B/.5,890 por mts<sup>2</sup>.

Debido a que los arrendamientos son realizados, en su mayoría, con partes relacionadas, Los Castillos Real Estate, Inc. determina el valor razonable tomando como referencia y evaluando los distintos enfoques aplicados en la industria para la determinación del valor razonable de las propiedades de inversión. Para las estimaciones del valor razonable Los Castillos Real Estate, Inc. considera el valor de mercado de las propiedades determinado por las empresas de avalúo, tomando en cuenta las condiciones actuales del mercado inmobiliario. Los enfoques utilizados en los informes de avalúo comprenden lo siguiente:

a)



**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. evalúa anualmente los resultados de los avalúos para realizar los ajustes de valor razonable sobre las propiedades de inversión. Los Castillos Real Estate, Inc. considera el enfoque de costo como el más apropiado para determinar el valor razonable en consideración del uso actual de las propiedades y que los arrendamientos son realizados a partes relacionadas, por lo cual el enfoque de renta no sería el más apropiado.

En caso de que Los Castillos Real Estate, Inc. utilice diferentes tasas de rendimientos de mercado, precios de mercado, alquiler de mercado, cambio en el enfoque de valuación y/u otros supuestos, el valor razonable de las propiedades de inversión sería diferente y por lo tanto causaría un impacto en el estado consolidado de resultado integral.

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 a Los Castillos Real Estate, Inc., es el pago del impuesto de inmueble, cuyo valor pagado al 31 de diciembre de 2019, ascendió a B/.318,059 (2018: B/.460,856).

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

Los Castillos Real Estate, Inc. no mantiene dependencia de patentes, licencias industriales / comerciales o nuevos procesos de manufacturación que sean significativos para el negocio o la rentabilidad de éste.

Los ingresos de Los Castillos Real Estate, Inc., dependen de los contratos de arrendamiento de sus diferentes subsidiarias, principalmente con Ace International Hardware Corp. y empresas relacionadas.

**G. Información sobre tendencias**

En el año 2019, el Producto Interno Bruto (PIB) real de Panamá creció 3.0% comparado con el año previo, según cifras del Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC), que publica la Contraloría General de la República.

Las actividades económicas que mayor dinamismo fueron: 1) La Explotación de minas y canteras tuvo un incremento producto de la extracción de concentrado de cobre de la actividad minera, 2) Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, que continuó su dinamismo impulsado por las operaciones del Canal de Panamá, 3) La Intermediación financiera tuvo un incremento de los servicios financieros brindados por el Centro Bancario, y 4) Electricidad y agua tuvieron un crecimiento, así la generación térmica a partir del gas natural.

Otras actividades que mostraron un crecimiento moderado durante el año fueron: los Servicios de educación, producto de las matrículas de los niveles de enseñanza primaria, formación técnica y profesional, así como las de los centros de enseñanza superior universitaria. Por su parte el Comercio al por mayor y menor mostro un mayor dinamismo, aunque la actividad desarrollada por la Zona Libre de Colón disminuyo logrando una mejoría en el último trimestre del año.

Entre las actividades que tuvieron tasas menores de crecimiento están: la Explotación de minas y canteras, por el comportamiento menos dinámico de la construcción; las Industrias manufactureras, donde la producción de concreto y cemento disminuyeron, ante el menor dinamismo en la construcción; otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios; pesca y los hoteles y restaurantes que continuo a la baja.

Por su parte, el PIB a precios corrientes acumulado al cierre de 2019 totalizó un valor de B/.43,061.1 millones, un aumento de B/.1,256.8 millones respecto al año anterior.

En el año 2019, la inflación acumulada en Panamá disminuyó 0.4% al compararle con el año anterior, según el más reciente informe del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) de la República de Panamá. Según el informe, el Índice de Precio al Consumidor (IPC) Nacional Urbano reflejó una variación interanual de -0.1%; mientras que en los distritos de Panamá y San Miguelito y resto urbano esta variación interanual fue de 0.0%. El IPC Nacional Urbano está cifrado en 104.6.

Al cierre de 2019, el saldo de la deuda pública ascendió a B/.31,018.5 millones, lo que representa un aumento de B/.5,331.6 millones (20.75%) respecto al saldo registrado al cierre del año anterior. El saldo al 2019 incluye US\$1,154.53 millones de pre fondeo para la vigencia fiscal 2020.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

Miles de US\$	31/12/19	31/12/18
Efectivo	6,572.5	5,489.1
Capital de Trabajo	-566.5	2,059.7
<b>Razón Corriente</b>	<b>0.9</b>	<b>1.34</b>

En el año terminado el 31 de diciembre de 2019, la liquidez de Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias disminuyo significativamente debido a un aumento en los pasivos circulantes a pesar de un aumento en el efectivo producto principalmente de la acumulación de interés por pagar a los bonos subordinados y la adopción de la NIFF 16.

Q

## B. Recursos de Capital

Miles de US\$	31/12/19	31/12/18
Bonos por Pagar o Deuda Bancaria	77,105.2	77,449.4
Patrimonio	159,322.0	153,441.5
Total de Recursos de Capital	236,427.2	230,890.9
<u>Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)</u>	<u>0.48</u>	<u>0.50</u>

En el año terminado el 31 de diciembre de 2019, el patrimonio de Los Castillos Real Estate, Inc. aumento producto de la utilidad neta del período y del cambio neto en el valor razonable de las propiedades de inversión. El nivel de apalancamiento disminuyo debido a los abonos mensuales a la deuda, así como un aumento en el patrimonio.

## C. Resultados de las Operaciones

Miles de US\$	31/12/19	31/12/18
Total de Ingresos por Alquiler	13,939.3	13,508.6
Gastos Generales y Administrativos	1,037.2	1,259.2
Costos Financieros	5,202.6	5,105.7
Cambio Valor Propiedad de Inversión	881.9	7,728.5
Utilidad en Operaciones	12,902.0	12,249.4
Utilidad Neta	6,631.3	12,369.4
Area Arrendada Aproximada	129,459	125,735
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
<u>Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado</u>	<u>107.67</u>	<u>107.44</u>

En el año terminado el 31 de diciembre de 2019, Los Castillos Real Estate, Inc. generó una utilidad neta de US\$6,631.3 mil. Los niveles de ingresos por alquiler tuvieron un

aumento durante el período, con un (100%) de ocupación. El área aproximada de arrendamiento aumento debido al nuevo local que se adquirió en C.C. Terrazas de Sabanitas en la provincia de Colón.

D. Análisis de perspectivas

En el mercado para arrendamiento de locales comerciales, las grandes empresas nacionales y multinacionales representan la principal clientela para los locales comerciales de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. Sin embargo, a raíz de que las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. mantienen contratos de alquiler con un plazo mínimo de cinco (5) años o diez (10) años renovables por periodos de cinco (5) adicionales, con empresas relacionadas (Ace International Hardware Corp., International Hardware, Corp. y W.L.L.A., CORP.), se estima que por el momento no se necesita realizar gestiones de mercadeo para captar una mayor clientela.

Los Castillos Real Estate, Inc., ante la poca oferta de locales comerciales de alrededor de 3,000 mts<sup>2</sup>, ha logrado controlar locales con estas características en ubicaciones y zonas estratégicas, con buenas perspectivas de crecimiento comercial, tales como Boulevard El Dorado, Centro Comercial Los Andes, Centro Comercial Plaza El Terronal en David, provincia de Chiriquí, Centro Comercial Plaza Banconal en Santiago, provincia de Veraguas, el área comercial de France Field en la Zona Libre de Colón, Centro Comercial Plaza La Hispanidad en la Ave. 12 de octubre, Centro Comercial Villa Lucre en la Ave. Rafael Alemán, Centro Comercial Albrook Mall en Ancón, Centro Comercial Centennial Mall en Ave. Centenario, local comercial en Chitré, provincia de Herrera, Centro Comercial Westland Mall en Arraiján, provincia de Panamá Oeste, Plaza de las Américas en Tocumen, Centro Comercial La Nueva Doña en 24 de diciembre, Boulevard Costa Verde en Chorrera, provincia de Panamá Oeste, Boulevard Santiago en Santiago, provincia de Veraguas, Centro Comercial Terrazas de Coronado en Chame, provincia de Panamá Oeste, Centro Comercial Signature Plaza en Brisas del Golf, Centro Comercial Villa Zaita Mall en las Cumbres, Centro Comercial On D Go, en Aguadulce, provincia de Coclé, Centro Comercial Boulevard Penonomé, en Penonomé, provincia de Coclé y el Centro Comercial Terrazas de Sabanitas, en Sabanitas, provincia de Colón.

Factores como: (i) el costo de adquisición de las propiedades, (ii) la localización de las propiedades, y (iii) el canon de arrendamiento de la propiedad; son todos factores clave para garantizar el retorno de la inversión, garantizar el repago de las obligaciones y el crecimiento futuro de Los Castillos Real Estate, Inc.

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

A. Identidad

1- Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

**Nombre: Alex Alberto Cohen Solís**

**Director y Presidente**

---

**Nacionalidad:** Panameña; **Fecha de nacimiento:** 10 de marzo de 1954;  
**Domicilio comercial:** Ave. Miguel Brostella y Calle 5ta, Boulevard El Dorado,

e)

Edificio Do it center El Dorado, Planta Sótano; **Dirección postal:** 0819-04859; **Teléfono:** 321-9010; **Fax:** N/A; **Correo electrónico:** [alex.cohen@ihd.com.pa](mailto:alex.cohen@ihd.com.pa)  
**Información adicional:** Es Director / Presidente de ACE International Hardware, Corp., empresa que opera los establecimientos comerciales Do it center. Es Director / Presidente de W.L.L.A., CORP e International Hardware, Corp.  
**Responsabilidades:** No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva de la sociedad.

**Nombre: Eric Talgan Cohen Solís**  
**Director y Tesorero**

---

**Nacionalidad:** Panameña; **Fecha de nacimiento:** 10 de febrero de 1956; **Domicilio comercial:** Ave. Miguel Brostella y Calle 5ta, Boulevard El Dorado, Edificio Do it center El Dorado, Planta Sótano; **Dirección postal:** 0819-04859; **Teléfono:** 321-9010; **Fax:** N/A; **Correo electrónico:** [ecohens@doitcenter.com.pa](mailto:ecohens@doitcenter.com.pa)  
**Información adicional:** Posee el título de Administración Bancaria de la Universidad Santa María la Antigua. Es Director / Presidente de MetroBank, S.A., Director de Reforestada de Darién, S.A., y Director / Tesorero de ACE International Hardware, Corp., empresa que opera los establecimientos comerciales Do it center. **Responsabilidades:** No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva de la sociedad.

**Nombre: Iván Cohen Solís**  
**Director y Secretario**

---

**Nacionalidad:** Panameña; **Fecha de nacimiento:** 15 de julio de 1961; **Domicilio comercial:** Calle Miguel Brostella y Calle 5ta, Boulevard El Dorado, Edificio Do it center El Dorado, Planta Sótano; **Dirección postal:** 0819-04859; **Teléfono:** 321-9010; **Fax:** N/A; **Correo electrónico:** [icohen@doitcenter.com.pa](mailto:icohen@doitcenter.com.pa)  
**Información adicional:** Posee el título de Administración de Empresas de University of San Diego. Es Director / Secretario de ACE International Hardware, Corp. empresa que opera los establecimientos comerciales Do it center, y Director / Presidente de Terrazas de Panamá, S.A. Fue Presidente de la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá en el año 2001, Presidente de la Comisión de Protección al Consumidor en el año 2000, Miembro de la Comisión de Seguridad Jurídica en el año 2000, Presidente de la Federación de Cámaras de Comercio del Istmo Centroamericano en el año 2001, Representante de la Cámara de Comercio en la Comisión del ALCA del Ministerio de Relaciones Exteriores en el año 2001. Es miembro de la asociación "Young Presidents Organization", Capítulo de Panamá.  
**Responsabilidades:** No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva de la sociedad.

**Nombre: José Alvaro Restrepo Arango**  
**Director Independiente**

---

**Nacionalidad:** Panameña; **Fecha de nacimiento:** 11 de octubre de 1950; **Domicilio comercial:** Calle 50 y Vía Porras, Edificio Plaza BMW, Piso No. 11; **Dirección postal:** N/A; **Teléfono:** 270-2511; **Fax:** N/A; **Correo electrónico:** [jalvaro.restrepo@gmail.com](mailto:jalvaro.restrepo@gmail.com)

①

**Información adicional:** Posee los títulos de Ingeniería Química de Louisiana State University, y Maestría en Ingeniería Química de University of Texas at Austin. Es Socio de la firma ABCO Global, firma de consultoría en estrategia de negocios y organización, y Consultor en Alta Gerencia e Innovación. Fue Vicepresidente de Investigación y Desarrollo en Procter & Gamble, Co., y Gerente General de Varela Hermanos, S.A. Actualmente, participa en las Juntas Directivas de Varela Hermanos, S.A. y Cordón de Vida, S.A.

**Responsabilidades:** No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva de la sociedad.

#### 2- Empleados de importancia y asesores

Los Castillos Real Estate, Inc. recibe el apoyo administrativo y contable del personal ejecutivo de Ace International Hardware Corp. Las personas de contacto son los señores Iván Cohen Solís, con correo electrónico: [icohen@doitcenter.com.pa](mailto:icohen@doitcenter.com.pa), o Eric T. Cohen Solís, con correo electrónico: [ecohens@doitcenter.com.pa](mailto:ecohens@doitcenter.com.pa)

#### 3- Asesores Legales

Alfaro, Ferrer & Ramírez ("AFRA") con domicilio en el Edificio Afra, Ave. Samuel Lewis y Calle 54, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 263-9355 y Fax: 263-7214; quienes han actuado como asesores legales del Emisor. La persona de contacto en AFRA es la Licenciada María Alejandra Cargiulo V., con correo electrónico: [mcargiulo@afra.com](mailto:mcargiulo@afra.com)

Galindo, Arias y Lopez ("GALA") con domicilio en el PH Global Plaza, Piso 8, Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 501-7000 y Fax: 501-1709; quienes han actuado como asesores legales del Emisor. La persona de contacto en GALA es la Licenciada Cristina Lewis, con correo electrónico: [clewis@gala.com.pa](mailto:clewis@gala.com.pa)

Los Castillos Real Estate, Inc. no tiene Asesor Legal interno en su planilla. Sin embargo, recibe el apoyo administrativo del personal ejecutivo de Ace International Hardware Corp. Las personas de contacto son los señores Iván Cohen Solís, con correo electrónico: [icohen@doitcenter.com.pa](mailto:icohen@doitcenter.com.pa), o Eric T. Cohen Solís, con correo electrónico: [ecohens@doitcenter.com.pa](mailto:ecohens@doitcenter.com.pa)

#### 4- Auditores Externos

PwC Panamá, con domicilio en Plaza PwC, Piso 7, Calle 58E y Ave. Ricardo Arango, Apartado 0819-05710, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono 206-9200 y Fax: 264-5627; son los auditores independientes del Emisor. La persona de contacto en PwC Panamá es el Licenciado Víctor Delgado, con correo electrónico [victor.delgado@pwc.com](mailto:victor.delgado@pwc.com)

Los Castillos Real Estate, Inc. no tiene un Auditor Interno en su planilla. Sin embargo, recibe el apoyo administrativo y contable del personal ejecutivo de Ace International Hardware Corp. Las personas de contacto son los señores Iván Cohen Solís, con correo electrónico: [icohen@doitcenter.com.pa](mailto:icohen@doitcenter.com.pa), o Eric T. Cohen Solís, con correo electrónico: [ecohens@doitcenter.com.pa](mailto:ecohens@doitcenter.com.pa)

e

## 5- Designación por acuerdos o entendimientos

Ningún Director o Dignatario, ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas, clientes o suplidores.

## B. Compensación

Los Directores y Dignatarios de Los Castillos Real Estate, Inc. no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, ni les reconoce beneficios adicionales, excepto por el pago de dietas por la asistencia a la Junta General de Accionistas y Junta Directiva. Desde la constitución de la sociedad hasta el 31 de diciembre de 2019, los Directores o Dignatarios no han recibido pago de dietas, salvo el Director Independiente, el Ing. José A. Restrepo A.

## C. Prácticas de la Directiva

El Pacto Social de Los Castillos Real Estate, Inc. no contempla un término específico de duración en sus cargos para los directores y dignatarios. Los mismos han ejercido sus cargos desde las fechas que se indican a continuación:

<b>Nombre</b>	<b>Fecha de elección</b>
Alex Alberto Cohen Solís	5 de octubre de 2007
Eric Talgan Cohen Solís	5 de octubre de 2007
Iván Cohen Solís	5 de octubre de 2007
José Alvaro Restrepo Arango	8 de enero de 2018

Los Castillos Real Estate, Inc. no ha suscrito contratos que confieran beneficios a uno o más Directores mientras permanezcan en el cargo o en el evento de que dejen de ejercer sus cargos. La Junta Directiva no cuenta con un Comité de Auditoría. La Junta Directiva en pleno supervisa los informes de auditoría, los controles internos, y el cumplimiento con las directrices que guían los aspectos financieros, operativos y administrativos de la gestión de Los Castillos Real Estate, Inc.

## D. Empleados

Debido a que Los Castillos Real Estate, Inc. constituye una sociedad estrictamente para el manejo y administración de propiedades de inversión, se apoya en el recurso humano de Ace International Hardware Corp., por lo que no cuenta con ejecutivos o empleados.

## E. Propiedad Accionaria

Los Castillos Real Estate, Inc. es una empresa privada con cuatro (4) accionistas, ninguno de ellos controla más del veinticinco por ciento (25%) del total de las acciones comunes de la sociedad.

	Número de Acciones	% Respecto al Total de Acciones Emitidas y en Circulación	Número de Accionistas	% del Total de Acciones (Valor)
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	1,000	100%	4	US\$10,000
Otros Empleados				
<b>Totales</b>	<b>1,000</b>	<b>100%</b>	<b>4</b>	<b>US\$10,000</b>

Todos los propietarios efectivos del capital accionario de Los Castillos Real Estate, Inc. tienen igual derecho de voto.

#### IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

- A. Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control.

La identidad de los propietarios efectivos y número de acciones de Los Castillos Real Estate, Inc. se presenta a continuación:

Accionista	Número de Acciones	%
Fundación Cohen Brown	250	25%
Enos & Shipping Trading Corp.	250	25%
Fundación Ivanco	250	25%
Mahalo Investment Corp.	250	25%
<b>Total</b>	<b>1,000</b>	<b>100%</b>

- B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor.

La composición accionaria del Emisor es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas
1 - 124,999	1,000	100%	4
125,000 - 249,999			
250,000 - 374,999			
375,000 - 500,000			
<b>Totales</b>	<b>1,000</b>	<b>100%</b>	<b>4</b>

- C. Persona controladora

Los Castillos Real Estate, Inc. es propiedad directa de cuatro (4) personas jurídicas panameñas a saber: Fundación Cohen Brown, Enos & Shipping Trading Corp., Fundación IVANCO y Mahalo Investment Corp.

e



## D. Cambios en el control accionario

Al 31 de diciembre de 2019, no se había producido ningún cambio en el control de la propiedad efectiva del capital accionario de Los Castillos Real Estate, Inc., ni había acciones en tesorería, ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles., ni existía ningún arreglo o acuerdo que pudiera resultar en un cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario.

## V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

## A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Los Castillos Real Estate Inc. y sus subsidiarias realizan transacciones comerciales con partes relacionadas. Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

	2019	2018
<b>Compras de propiedades de inversión</b>		
Otras compañías relacionadas	7,161,430	-
<b>Ingreso por Alquileres</b>		
Otras compañías relacionadas	13,635,047	13,230,183
<b>Gastos por servicios administrativos</b>		
Otras compañías relacionadas	40,729	40,211

## B. Interés de Expertos y Asesores

Los auditores externos o los asesores legales externos no tienen relación accionaria, ni han sido, ni son empleados de Los Castillos Real Estate, Inc.

## VI. TRATAMIENTO FISCAL

## A. Ganancias Provenientes de la Enajenación de Bonos

De conformidad con el Artículo 269 (1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los bonos estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Si los bonos no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en efectivo sobre la venta de las acciones, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la

cantidad retenida dentro de diez (10) días posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá la opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

#### B. Intereses Generados por los Bonos

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los bonos fueron colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozan de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

Si los bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarían un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor. Esta Sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye con carácter meramente informativo.

### VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

#### A. Resumen de la Estructura de Capitalización

##### 1. Acciones y títulos de participación

<b>Clase de Acciones</b>	<b>Acciones Autorizadas</b>	<b>Acciones Emitidas y Pagadas</b>	<b>Valor Nominal</b>	<b>Capital Pagado</b>
Acciones comunes	1,000	1,000	US\$10.00	US\$10,000
Menos: Acciones en tesorería	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>	<b>US\$10.00</b>	<b>US\$10,000</b>

Al 31 de diciembre de 2019, el capital social de Los Castillos Real Estate, Inc. consistía en mil (1,000) de acciones comunes con valor nominal de US\$10.00 cada una, las cuales estaban emitidas, pagadas y en circulación.

Q

## 2. Títulos de Deuda

Tipo de Valor y Clase	Vencimiento	Registro y Listado Bursatil	Valor nominal emitido y en circulación
Bonos Corporativos	17-11-23	Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.25,000,000
Bonos Corporativos Serie A	22-12-26	Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.10,500,000
Bonos Corporativos Serie B	21-12-27	Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.12,500,000
Bonos Corporativos Serie A	01-12-34	Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.8,031,000
Bonos Corporativos Serie B	26-12-29	Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.16,920,000
Bonos Corporativos Serie C	15-02-31	Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.6,620,000
Bonos Corporativos Serie D	15-12-31	Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.12,380,000
Bonos Corporativos Serie E	15-01-33	Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.15,000,000
Bonos Corporativos Serie F	30-09-34	Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.5,200,000

## B. Descripción y Derechos de los Títulos

## 1. Capital accionario

Al 31 de diciembre de 2019 el capital pagado de Los Castillos Real Estate, Inc. es de US\$10,000, el cual consiste de mil (1,000) acciones comunes, con un valor nominal de US\$10.00 cada una. Cada acción común tiene derecho a un (1) voto en todas las Juntas Generales de Accionistas y debe ser emitida en forma nominativa. El patrimonio total a dicha fecha era de US\$159,321,957.

Los Castillos Real Estate, Inc. no ha emitido nuevas acciones ni ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo. Los Castillos Real

Estate, Inc., no mantiene acciones como capital autorizado no emitido y no mantiene compromiso alguno de incrementar su capital.

## 2. Títulos de participación

Los Castillos Real Estate, Inc. no mantiene Títulos de Participación.

## 3. Títulos de deuda

Al 31 de diciembre de 2019, Los Castillos Real Estate, Inc. mantenía tres emisiones públicas de bonos corporativos, cuyas características más importantes se resumen a continuación:

### **A. Bonos Corporativos con vencimiento el 17 de noviembre del 2023**

**Fecha de Oferta:** 17 de noviembre de 2008

**Monto Emitido:** US\$25,000,000.00

**Series:** Una (1) sola serie

**Respaldo:** Crédito general de Los Castillos Real Estate, Inc.

**Garantías:** 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 propiedad de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. y sus mejoras, (ii) la cesión de la póliza de seguro de los bienes inmuebles de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubre al menos el ochenta por ciento (80%) de 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 de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc., los cuales se depositan en una cuenta de concentración con el Agente Fiduciario, y (iv) una cuenta de reserva.

**Fiadores Solidarios:** Las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc., a saber: 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., France Field Properties, S.A., Zona Libre Properties, S.A., Villa Lucre Properties, S.A. y San Antonio Properties, S.A.

**Fecha de Vencimiento:** Quince (15) años a partir de su fecha de oferta, es decir el 17 de noviembre de 2023.

**Tasa de Interés:** Los bonos devengarán 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 del cinco por ciento (5.0%) anual. Esta tasa 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.

a)

**Pago de Capital:** El pago a capital de los bonos se realizará mediante abonos mensuales en cada día de pago (17 de cada mes) y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los Bonos más intereses en la fecha de vencimiento en base a la tabla consignada en el Prospecto Informativo de la Emisión. Los pagos serán distribuidos pro-rata entre los bonos emitidos y en circulación.

**Redención Anticipada:** Se podrá, redimir total o parcialmente, los Bonos en forma anticipada, en cualquier día de pago (cada una, una "Fecha de Redención Anticipada") a partir del quinto (5) aniversario de la fecha de la oferta y hasta el décimo (10) aniversario al cien punto cinco por ciento (100.5%) del valor insoluto de capital de los bonos y a partir del décimo aniversario (10) en adelante al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los bonos.

Adicionalmente, se podrá hacer redenciones parciales extraordinarias a partir del quinto (5) aniversario al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los bonos, siempre y cuando las haga con los fondos provenientes de la venta de las propiedades arrendadas o con fondos recibidos en concepto de pólizas de seguros.

En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00) y el pago se deberá realizar a prorrata a todos los tenedores registrados de la emisión.

**Casa de Valores y Puesto de Bolsa:** BG Investment Co., Inc.

**Agente Fiduciario:** BG Trust, Inc.

**Suscriptor:** Banco General, S.A.

**Agente Administrativo:** Banco General, S.A.

**Agente de Pago, Registro y Transferencia:** Banco General, S.A.

**Leyes Aplicables:** Leyes de la República de Panamá

**Listado:** Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**Custodio:** Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear")

**B. Bonos Corporativos con vencimiento el 22 de diciembre del 2026 y 21 de diciembre de 2027**

**Fecha de Oferta:** 22 de diciembre de 2011 y 21 de diciembre de 2012

**Monto de la Oferta:** US\$23,000,000.00

**Monto emitido - Serie A:** US\$10,500,000.00, **Serie B:** US\$12,500,000.00

**Respaldo:** Crédito general de Los Castillos Real Estate, Inc.

01

**Garantías:** Fideicomiso de garantía con Global Financial Funds Corporation a favor de los tenedores registrados de los bonos, el cual contiene (i) la primera hipoteca y anticresis de las Fincas, (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 de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc., los cuales se depositan en una cuenta de concentración con el Agente Fiduciario, y (iv) una cuenta de reserva.

**Fiadores Solidarios:** Las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc., a saber: Altos de Panamá 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.

**Fecha de Vencimiento:** Los Bonos serán emitidos con la fecha de vencimiento que determine la Junta Directiva del Emisor o cualquier Comité, Director, Dignatario o Ejecutivo del Emisor a quien ésta designe, la cual podrá variar de serie en serie, a opción del Emisor, siempre y cuando el vencimiento no sea por un plazo mayor a quince (15) años. La fecha de vencimiento de los Bonos será establecida en el suplemento de cada serie.

**Tasa de Interés:** Los Bonos devengarán una tasa de interés de LIBOR tres (3) meses más un margen aplicable de tres por ciento (3.00%) anual, sujeto a un mínimo de cuatro punto veinticinco por ciento (4.25%) anual, calculada en base a días calendario/360. La tasa máxima será de ocho punto cincuenta por ciento (8.50%) anual durante los primeros siete (7) años y de nueve por ciento (9.00%) anual de los años ocho (8) al quince (15). Esta Tasa será revisable trimestralmente.

**Pago de Capital:** El pago a capital de los Bonos se realizará mediante abonos mensuales en cada Día de Pago, que será definido en el suplemento de cada serie, y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo insoluto de capital de los Bonos más intereses en la Fecha de Vencimiento.

**Redención Anticipada:** El Emisor podrá a su discreción redimir, total o parcialmente, los Bonos en forma anticipada, en cualquier Día de Pago (cada una, una "Fecha de Redención Anticipada") a partir del quinto (5) aniversario de la Fecha de la Oferta. Si los Bonos se redimen entre el quinto (5) y el décimo (10) aniversario se aplicará una comisión de tres punto cincuenta por ciento (3.50%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos, y si se redimen entre el décimo (10) y el décimo tercer (13) aniversario se aplicará una comisión de dos por ciento (2%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos.

Adicionalmente, se podrá hacer redenciones parciales extraordinarias a partir del quinto (5) aniversario al cien por ciento (100%) del saldo insoluto de capital de los Bonos, siempre y cuando las haga con los fondos provenientes de la venta de las propiedades arrendadas o con fondos recibidos en concepto de pólizas de seguros.

Q

**Casa de Valores y Puesto de Bolsa:** Global Valores, S.A.

**Agente Fiduciario:** Global Financial Funds Corporation

**Suscriptor:** Global Bank Corporation

**Agente Administrativo:** Global Bank Corporation

**Agente de Pago, Registro y Transferencia:** Global Bank Corporation

**Leyes Aplicables:** Leyes de la República de Panamá

**Listado:** Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**Custodio:** Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear")

**C. Bonos Corporativos con vencimiento el 1 de diciembre del 2034, 26 de diciembre de 2029, 15 de febrero de 2031, 26 de diciembre de 2031, 15 enero de 2033 y 30 de septiembre de 2034.**

**Fecha de Oferta:** 1 de diciembre de 2014, 26 de diciembre de 2014, 15 de febrero de 2016, 15 de diciembre de 2016, 22 enero de 2018 y 30 de septiembre de 2019.

**Monto de la Oferta:** US\$64,061,300.00

**Monto emitido - Serie Subordinada A:** US\$8,031,000.00, **Serie Senior B:** S\$16,920,000.00, **Serie Senior C:** US\$6,620,000.00, **Serie Senior D:** US\$12,380,000.00, **Serie Senior E:** US\$15,000,000.00 y **Serie Senior F:** US\$5,200,000.00.

**Serie Subordinada A**

**Respaldo:** Crédito general de Los Castillos Real Estate, Inc.

**Garantías:** No tiene garantías.

**Fiadores Solidarios:** La Doña Properties, S.A., Chorrera Properties, S.A., Chilibre Properties, S.A., Boulevard Santiago Property, S.A., Vista Alegre Properties, S.A., Coronado Property, S.A., Brisas Property, S.A., Villa Zaita Property, S.A., Aguadulce Property, S.A., y Penonomé Property, S.A. y Sabanitas Property, S.A.

**Fecha de Vencimiento:** 1 de diciembre de 2034, sin embargo no puede vencer mientras exista saldo en cualquiera de las Series Senior.

**Tasa de Interés:** Los Bonos de la Serie A devengarán una tasa de interés fija de diez por ciento (10%) anual.



**Pago de Capital:** 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.

**Redención Anticipada:** 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.

#### **Serie Senior B, C, D, E y F**

**Respaldo:** Crédito general de Los Castillos Real Estate, Inc.

**Garantías:** 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 propiedad de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. y sus mejoras, (ii) la cesión de la póliza de seguro de los bienes inmuebles de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubre al menos el cien por ciento (100%) de 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 de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc., los cuales se depositan en una cuenta de concentración con el Agente Fiduciario, y (iv) una cuenta de reserva.

**Fiadores Solidarios:** Las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc., a saber: Vista Alegre Properties, S.A., La Doña Properties, S.A., Chorrera Properties, S.A., Boulevard Santiago Property, S.A., Chilibre Properties, S.A., Coronado Property, S.A., Brisas Property, S.A., Villa Zaita Property, S.A., Aguadulce Property, S.A. y Penonomé Property, S.A. y Sabanitas Property, S.A.

**Fecha de Vencimiento:** Será en quince (15) años contados a partir de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

**Tasa de Interés:** Para las Series Senior a ser emitidas antes del 31 de diciembre de 2014 y suscritas por Banco General, S.A., Libor tres (3) meses más tres punto cincuenta por ciento (3.50%) anual, sujeto a un mínimo de cuatro punto setenta y cinco por ciento (4.75%) anual. Para las Series Senior a ser emitidas entre el 1 de enero de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 y suscritas por Banco General, S.A., Libor tres (3) meses más 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. Para las Series Senior que no sean suscritas por Banco General, S.A. o que sean emitidas posterior al 31 de diciembre de 2015, puede ser fija o variable y será acordada 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 y la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto

Q



Informativo que será presentado con por lo menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente

**Pago de Capital:** El 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 las Series Senior de los Bonos de acuerdo al cronograma de pago establecido en el prospecto informativo de la emisión.

**Redención Anticipada:** Las Series Senior podrán ser redimidas anticipadamente por el Emisor, parcial o totalmente, una vez transcurridos tres (3) años contados a partir de la Fecha de Oferta de cada Serie, sujeto a las siguientes condiciones: (i) cumplidos los tres (3) años y hasta que se cumpla el quinto (5) año, el precio de redención anticipado será de ciento dos por ciento (102%) del Saldo Insoluto a Capital, (ii) cumplido los cinco (5) años y hasta que se cumpla el sexto (6) año, el precio de redención anticipado será de ciento un por ciento (101%) del Saldo Insoluto a Capital, y (iii) cumplidos los seis (6) años el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital.

No obstante lo anterior, el Emisor podrá hacer redenciones parciales extraordinarias sin penalidad al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital en cualquiera de los siguientes casos: (i) Con fondos provenientes de la venta de las propiedades arrendadas, (ii) Con fondos recibidos en concepto de pólizas de seguros, (iii) Si durante el Periodo de Disponibilidad de las Series Senior, hubiesen fondos excedentes en la Cuenta de Concentración, provenientes de los cánones de arrendamiento cedidos.

**Casa de Valores y Puesto de Bolsa:** B.G. Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A.

**Agente Fiduciario:** BG Trust, Inc.

**Suscriptor:** Banco General, S.A.

**Agente Administrativo:** Banco General, S.A.

**Agente de Pago, Registro y Transferencia:** Banco General, S.A.

**Leyes Aplicables:** Leyes de la República de Panamá

**Listado:** Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**Custodio:** Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear")

C. Información de Mercado

**Listado bursátil:** Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**Símbolo bursátil:** LCAS

Q

**Precio de cierre al 31 de diciembre de 2019:** 100%

**Agente de Pago, Registro y Transferencia:**

Bonos Corporativos vencimiento 17 de noviembre de 2023: Banco General, S.A.  
Bonos Corporativos vencimiento 22 de diciembre de 2026: Global Bank Corporation  
Bonos Corporativos vencimiento 21 de diciembre de 2027: Global Bank Corporation  
Bonos Corporativos vencimiento 01 de diciembre de 2034: Banco General, S.A.  
Bonos Corporativos vencimiento 26 de diciembre de 2029: Banco General, S.A.  
Bonos Corporativos vencimiento 15 de febrero de 2031: Banco General, S.A.  
Bonos Corporativos vencimiento 15 de diciembre de 2031: Banco General, S.A.  
Bonos Corporativos vencimiento 15 de enero de 2033: Banco General, S.A.  
Bonos Corporativos vencimiento 30 de septiembre de 2034: Banco General, S.A.

**Casa de Valores y Puesto de Bolsa:**

Bonos Corporativos vencimiento 17 de noviembre de 2023: BG Investment Co., Inc  
Bonos Corporativos vencimiento 22 de diciembre de 2026: Global Valores, S.A.  
Bonos Corporativos vencimiento 21 de diciembre de 2027: Global Valores, S.A.  
Bonos Corporativos vencimiento 01 de diciembre de 2034: BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A.  
Bonos Corporativos vencimiento 26 de diciembre de 2029: BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A.  
Bonos Corporativos vencimiento 15 de febrero de 2031: BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A.  
Bonos Corporativos vencimiento 15 de diciembre de 2031: BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A.  
Bonos Corporativos vencimiento el 15 de enero de 2033: BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A.  
Bonos Corporativos vencimiento el 30 de septiembre de 2034: BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A.

A)

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

A continuación un resumen financiero de los resultados de operación y cuentas del balance del año y de los tres períodos fiscales anteriores, en la presentación tabular que se incluye a continuación.

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Ingresos Totales	13,939,250	13,508,575	11,736,000	10,379,675
Gastos Generales y Administrativos	1,037,202	1,259,179	1,318,203	1,085,236
Utilidad en Operaciones	12,902,048	12,249,396	10,417,797	9,294,439
Cambio Neto en Valor Razonable de Propiedades de Inversión	881,918	7,728,474	3,467,395	31,121,483
Costos Financieros	5,202,555	5,105,699	4,128,387	3,790,824
Utilidad Neta	6,631,270	12,369,444	7,864,048	32,168,925
Acciones Emitidas y en Circulación	1,000	1,000	1,000	1,000

BALANCE GENERAL	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Activos Circulantes	6,789,216	8,152,005	6,293,997	10,818,521
Propiedades de Inversión	248,245,790	240,202,442	232,473,968	212,197,668
Total de Activos	257,192,476	248,410,949	238,888,663	223,192,398
Pasivos Circulantes	7,355,708	6,092,311	17,726,399	4,800,780
Pasivos a Largo Plazo	90,514,812	88,877,133	78,891,552	82,763,518
Capital Social	3,245,000	3,245,000	3,245,000	3,245,000
Utilidades Retenidas	156,076,957	150,196,505	139,025,712	132,383,100
Total Patrimonio	159,321,957	153,441,505	142,270,712	135,628,100
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>				
Deuda Bancaria o Bonos / Patrimonio	0.48	0.50	0.57	0.53
Capital de Trabajo	(566,492)	2,059,694	(11,432,402)	6,017,741
Razón Corriente	0.90	1.34	0.36	2.25
Utilidad Operativa /Gastos Financieros	2.48	2.40	2.52	2.45

## III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Presente los Estados Financieros anuales del emisor, auditados por un Contador Público Autorizado independiente: Ver Adjunto.

e

## IV PARTE

GOBIERNO CORPORATIVO <sup>1</sup>

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

<b>Contenido mínimo</b>	
1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica  No, pero como grupo familiar existe un protocolo que asegura los procedimientos de gobierno del negocio por parte de los miembros de la familia.
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.  Sí
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.  No
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.  Sí
	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.  Sí
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.  No

---

a)

	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.  Sí
	g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.  Sí
3.	Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.  No, pero existe uno a nivel del grupo económico.
<b>Junta Directiva</b>	
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
	a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.  Sí
	b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.  Sí
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.  No, pero existe a nivel del grupo económico
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.  No, pero existe a nivel del grupo económico
	e. Control razonable del riesgo.  Sí
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.  Sí
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.  Sí
	h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).  Sí

	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. Sí
5.	j. Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. Sí
<b>Composición de la Junta Directiva</b>	
6.	a. Número de Directores de la Sociedad Cuatro (4) Directores
	b. Número de Directores Independientes de la Administración Uno (1)
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas Uno (1)
<b>Accionistas</b>	
7.	Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:
	a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí
	b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí
	c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí
	d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí

a)

	<p>e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica</p>
	<p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica</p>
<b>Comités</b>	
8.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:</p>
	<p>a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente</p> <p>No, pero existe a nivel de grupo económico</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</p> <p>No</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</p> <p>No</p>
	<p>d. Otros:</p>
9.	<p>En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?</p>
	<p>a. Comité de Auditoría</p> <p>No aplica</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.</p> <p>No aplica</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.</p> <p>No aplica</p>

<b>Conformación de los Comités</b>	
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quienes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero).  No aplica
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos  No aplica
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.  No aplica

8 Adicionado por el Acuerdo No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003

### **V PARTE<sup>2</sup> ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

Presente los Estados Financieros anuales, auditados por un Contador Público Autorizado de las personas que han servido de garantes o fiadores de los valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, cuando aplique: No Aplica.

### **VI PARTE DIVULGACIÓN**

Este informe de Actualización Anual 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 ([www.supervalores.gob.pa](http://www.supervalores.gob.pa)) y Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ([www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com)).

### **FIRMA(S)**

  
 \_\_\_\_\_  
**IVÁN COHEN SOLIS**  
**Representante Legal**

<sup>2</sup> Adicionado por el Acuerdo No.8-2004 de 20 de diciembre de 2004





NOTARÍA PÚBLICA PRIMERA  
Circuito Notarial de Panamá  
REPÚBLICA DE PANAMÁ

**DECLARACION NOTARIAL JURADA**

—En la Ciudad de Panamá, República de Panamá y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los dieciocho (18) días del mes de marzo de dos mil veinte (2020), ante mí, **JORGE ELIEZER GANTES SINGH**, Notario Público Primero del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número ocho-cinco cero nueve-nueve ocho cinco (8-509-985), comparecieron personalmente **ALEX A. COHEN SOLIS**, varón, panameño, mayor de edad, casado, comerciante, portador de la cédula de identidad personal número ocho-cuatro tres cero-cinco seis ocho (8-430-568), **ERIC T. COHEN SOLIS**, varón, panameño, mayor de edad, casado, comerciante, portador de la cédula de identidad personal número ocho- dos cero dos- ocho ocho cuatro (8-202-884) y **ROBERTO ZULETA HAWKINS**, varón, panameño, mayor de edad, casado, contador público autorizado, con cédula de identidad personal número tres- cuatro seis-dos uno cero (3-46-210). Presidente, Tesorero y Contador, respectivamente de la sociedad **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, sociedad anónima inscrita a la ficha: cinco ocho seis dos seis cero (586260), Documento Redí número: uno dos dos cero cero siete seis (1220076) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del **Registro Público de Panamá**, todos con residencia en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-dos cero cero dos (7-2002) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la **Superintendencia de Valores de la República de Panamá**, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:-----

a. Que cada uno de los firmantes han revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**-----

b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, para el período correspondiente del primero (1ro.) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecinueve (2019).-----



d. Que los firmantes: \_\_\_\_\_

d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa. \_\_\_\_\_

d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados. -d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros. \_\_\_\_\_

d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. \_\_\_\_\_

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, lo siguiente: \_\_\_\_\_

e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente a la capacidad de **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicando a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. \_\_\_\_\_

e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.** \_\_\_\_\_

f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.** o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. \_\_\_\_\_

-----Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la **Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá**. \_\_\_\_\_

Leída como fue esta Escritura al compareciente en presencia de los testigos instrumentales **YIPSA AVILA DE BURNETT**, mujer , panameña, mayor de edad, con cédula de identidad número seis-cuatro siete-uno cuatro ocho seis (6-47-1486), y **ALICIA DEL ROSARIDE CLARKE**, mujer , panameña, mayor de edad, con cédula de identidad número dos-ocho cuatro- dos siete cero seis (2-84-2706), ambos mayores de edad y vecinos de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el





NOTARÍA PÚBLICA PRIMERA  
Circuito Notarial de Panamá  
REPUBLICA DE PANAMÁ

cargo, lo encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante

mí, el Notario que doy fe.

*Alex A. Cohen Solis*

ALEX A. COHEN SOLIS

*Eric T. Cohen Solis*

ERIC T. COHEN SOLIS

*Roberto Zuleta Hawkins*

ROBERTO ZULETA HAWKINS

*Yipsa Avila de Burnett*

YIPSA AVILA DE BURNETT

*Alicica del Rosario de Clarke*

ALICICA DEL ROSARIO DE CLARKE



Lic. Jorge E. Gantes S.  
Notario Público Primero

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
02 de enero de 2020

Actualización

CALIFICACIÓN\*

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subs.

Domicilio	Panamá
Bonos Corporativos	A+.pa

(\* La nomenclatura ".pa" refleja riesgos solo comparables en Panamá. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

Ana Lorena Carrizo  
VP – Senior Analyst / Manager  
[ana.carrizo@moodys.com](mailto:ana.carrizo@moodys.com)

Roberto Vallejo  
Associate Analyst  
[roberto.vallejo@moodys.com](mailto:roberto.vallejo@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Resumen

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (en adelante Moody's Local PA) ratifica la categoría A+.pa a la Serie A del Programa de Bonos Corporativos de hasta por US\$25.0 millones (LOCRE I), la categoría A+.pa de las Series A y B del Programa de Bonos Corporativos de hasta por US\$23.0 millones (LOCRE II) y la categoría A+.pa asignada a las Series B, C, D, y E del Programa de Bonos Corporativos de hasta por US\$70.0 millones (LOCRE III) de Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias (en adelante LOCRE o el Emisor). Asimismo, el Comité de Calificación decidió asignar la calificación A+.pa a la Serie F, contemplada en el Programa de Bonos Corporativos de hasta por US\$70.0 millones.

La calificación otorgada se sostiene en las estructuras de las Emisiones, las mismas que contemplan la cesión de bienes inmuebles custodiados por Fideicomisos de Garantía, así como la cesión de los flujos provenientes de los cánones de arrendamiento que reciben de las subsidiarias del Emisor. Adicionalmente, las distintas Series Garantizadas de Bonos Corporativos cuentan con la cesión de las pólizas de seguro sobre las fincas hipotecadas, así como la existencia de una Cuenta de Reserva que debe ser capaz de cubrir el Servicio de Deuda de los siguientes tres meses. Asimismo, las Emisiones están garantizadas por fianzas solidarias emitidas por las subsidiarias hasta por el monto de cada Serie a favor de los Tenedores Registrados. De acuerdo a las proyecciones recibidas del Emisor, este cuenta con los flujos suficientes para hacer frente a las obligaciones financieras provenientes de los servicios de deuda de los Bonos Corporativos a lo largo de su vigencia. Es relevante señalar que los contratos de alquiler que mantiene el Emisor cuentan con una larga duración, se encuentran totalmente ocupados y cuentan con cláusulas de incrementos anuales. Por su lado, a la fecha de análisis, se registraron mejoras en los valores comerciales de las distintas propiedades del Emisor, brindando mayor garantía a las series en circulación.

En adición, la calificación considera el desempeño del principal arrendatario de las subsidiarias del Emisor y que pertenece al mismo Grupo Económico, la cadena de tiendas Do It Center, empresa con larga trayectoria en el sector retail dedicada a la compra y venta de mercancía seca en general para el mejoramiento del hogar. Cabe destacar que, como parte del proceso de calificación, Moody's Local realizó una evaluación de las cifras de Do It Center, al ser esta la compañía originadora de la mayoría de los flujos de alquiler que ingresan a LOCRE. En ese sentido, se toma en cuenta que a pesar de que la coyuntura del sector retail ha tenido cierto impacto sobre las cifras de Do It Center, este cuenta con la suficiente capacidad de pago para hacer frente a las obligaciones de LOCRE.

Sin perjuicio de lo anteriormente descrito, la calificación se encuentra limitada por la elevada palanca financiera (Deuda Financiera Total / EBITDA) que presenta el Emisor a la fecha de análisis. Adicionalmente, otro de los elementos que actúan como limitante a la calificación consiste en que las Series dentro de LOCRE III cuenta con una opción put a favor de los tenedores de Bonos Corporativos que puede hacerse efectiva a partir del año 10 desde que salió al mercado cada Serie.

Finalmente, Moody's Local validará la continuidad en los contratos de arrendamiento, así como el incremento anual de sus cánones a fin de observar el desarrollo en los índices de cobertura y los resguardos financieros. Asimismo, se dará seguimiento a los índices de palanca financiera atribuibles tanto al principal arrendatario (Do It Center) como a LOCRE, a fin de validar la proyección de flujo de caja para el repago oportuno de las Series emitidas y en circulación. En este sentido, Moody's Local comunicará oportunamente al mercado cualquier modificación en la percepción de riesgo de los instrumentos colocados en el mercado.

### Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Aumento de la Cuenta de Reserva, de manera que la misma pueda reflejar un mayor respaldo para cubrir varias cuotas de Servicios de Deuda.
- » Disminución progresiva de la Palanca Financiera a nivel combinado (Emisor y Arrendatario), de modo que esto se traduzca en incrementos graduales en los indicadores de Cobertura del Servicio de Deuda.
- » Aportes de capital común a la estructura que permita aumentar el nivel patrimonial de forma combinada.
- » 100% de los contratos de Arrendamiento cedidos que calcen con el plazo de emisión de títulos que respaldan.

### Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Aumento paulatino en la Palanca Financiera, de modo que afecte la cobertura de Servicio de Deuda tanto real como proyectada.
- » Incrementos en las tasas de interés que tengan repercusión en el nivel de cobertura del gasto financiero.
- » Disminución importante en los niveles de rentabilidad generados a nivel del arrendatario que termine afectando su posición de solvencia.
- » Incumplimiento de las obligaciones financieras (covenants) establecidos en los distintos Prospectos.
- » Modificación de los términos y condiciones pactados que terminen afectando el grupo de mejoradores de la estructura (respaldo de garantías y covenants).
- » Subordinación de los instrumentos calificados ante una posible emisión de valores con mejores condiciones.

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna

### Indicadores Clave

Tabla 1  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC Y SUBSIDIARIAS

	Sep-19 LTM	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Activos (US\$/Miles)	254,777	248,411	238,889	223,192	177,501
Ingresos (US\$/Miles)	13,759	13,509	11,736	10,380	10,044
EBITDA (US\$/Miles)	12,669	12,306	10,453	9,334	9,148
Deuda Financiera / EBITDA	6.18x	6.29x	7.71x	7.75x	6.79x
EBITDA / Gastos Financieros	2.46x	2.41x	2.53x	2.46x	2.48x
FCO / Servicio de la Deuda	0.98x	1.02x	1.07x	1.00x	1.11x

Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

Tabla 2  
GLOBAL FINANCIAL FUNDS

	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Activos (US\$ Miles)	9,363.3	2,352.4	1,432.5	885.0
Utilidad Neta (US\$ Miles)	574.0	933.8	508.6	262.9
ROAA	9.80%	48.65%	43.38%	33.72%
ROAE	10.04%	52.94%	52.63%	42.19%

BG TRUST, INC

	Sep-19 LTM	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Activos (US\$ Miles)	10,368	9,057	7,889	6,731
Utilidad Neta (US\$ Miles)	1,372	1,231	1,148	997
ROAA	14.18%	14.53%	15.70%	15.92%
ROAE	14.92%	14.61%	15.77%	15.97%

Fuente: BVPA / Elaboración: Moody's Local PA



Tabla 3  
RESGUARDOS DE LA EMISIÓN\*

	Limite	Sep-19	Dic-18	Dic-17
Fincas Hipotecadas / Saldo Insoluto de Capital LOCRE I	>125%	916%	890%	749%
Fincas Hipotecadas / Saldo Insoluto de Capital LOCRE II	>125%	433%	402%	375%
Fincas Hipotecadas / Saldo Insoluto de Capital LOCRE III	>125%	172%	182%	181%
Flujos Cedidos / Servicio de Deuda LOCRE I	>1.05x	1.22x	1.27x	1.25x
Flujos Cedidos / Servicio de Deuda LOCRE II	>1.05x	1.20x	1.23x	0.89x**
Flujos Cedidos / Servicio de Deuda LOCRE III	>1.05x	1.22x	1.27x	1.25x
Endeudamiento LOCRE I, II y III	<3.5x	0.61x	0.62x	0.68x

\*Los términos y condiciones para los cálculos del Flujo disponible para el Servicio de Deuda y el Total Servicio de Deuda están establecidos en el Prospecto de cada Emisión de Bonos.

\*\* El 16 de marzo de 2018, LOCRE hizo de conocimiento público el incumplimiento del ratio de Cobertura de Servicio de Deuda en la emisión LOCRE II, adicionalmente se comunicó que el incumplimiento fue subsanado en el mes de enero de 2018 y que en ningún momento afectó el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

## Generalidades

### Descripción de la Estructura

En la estructura de los distintos Programas de Bonos Corporativos Garantizados, el Emisor cede la totalidad de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento (en adelante, los Cánones de Arrendamiento) al Fideicomiso correspondiente, siendo LOCRE I y LOCRE III administradas por BG Trust Inc. (Subsidiaria de Banco General) y LOCRE II por Global Financial Funds Corp (Subsidiaria de Global Bank Corporation). Los Fideicomisos de Garantía que fungen como garantía para las Series de Bonos Corporativos emitidas por LOCRE poseen las siguientes garantías y bienes, que a su vez han sido cedidos por los Fideicomitentes Garantes correspondientes: i) primera hipoteca y anticresis sobre aquellas fincas de propiedad de las subsidiarias del Emisor (las propiedades y Fideicomitentes garantes varían dependiendo de cada Emisión), ii) cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento, los mismos que han sido cedidos en su totalidad a favor del Fiduciario, a través de un contrato de cesión de cánones de arrendamiento, iii) el saldo depositado en las Cuentas de Concentración y Cuentas de Reservas de los distintos fideicomisos y iv) la cesión irrevocable e incondicional de las pólizas de seguro sobre las mejoras que existan o se incorporen a futuro sobre las fincas hipotecadas al Fideicomiso. Adicionalmente, las distintas Series de Bonos Corporativos cuentan con fianzas solidarias a favor de los tenedores por parte de las subsidiarias propietarias de los inmuebles cedidos a cada Emisión, la misma que cubre para LOCRE I, II y III la totalidad de las Series Senior emitidas. Mayor detalle sobre la estructura se detalla en el Anexo III.

### Entidades Participantes

El Emisor – Los Castillos Real Estate, Inc y Subsidiarias

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias es una sociedad anónima organizada bajo las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público en octubre de 2007. El negocio de LOCRE consiste en la compra, venta y arrendamiento de locales de inversión a través de sus subsidiarias; sin embargo, su principal actividad se basa en brindar financiamiento y obtener capital para la apertura de nuevos locales comerciales para ACE International Hardware, Corp., dueño de la cadena de tiendas Do It Center, perteneciente al mismo Grupo Económico del Emisor. Cada una de las propiedades de LOCRE es administrada por una sociedad, para así facilitar la negociación de los contratos de arrendamiento, además de la debida identificación de las mismas a nivel de Registro Público. La relación de propiedades y las subsidiarias respectivas se presentan en el Anexo IV del presente informe. Cabe señalar que todas las sociedades listadas en el Anexo IV, excepto Veraguas Properties y France Field Properties, administran un local de Do It Center, quien a su vez se convierte en el arrendatario final de dicha propiedad. Para financiar la adquisición y desarrollo de dichas propiedades de inversión, LOCRE mantiene inscritos tres Programas de Bonos Corporativos por montos máximos US\$25.0 millones, US\$23.0 millones y US\$70 millones, respectivamente.

Los Fiduciarios – Global Financial Funds y BG Trust, Inc

La estructura de los Bonos Corporativos Senior de LOCRE involucra a dos empresas Fiduciarias: BG Trust, Inc., subsidiaria de Banco General, S.A. y Subsidiarias, quien respalda LOCRE I y III; así como a Global Financial Funds, subsidiaria de Global Bank Corporation y Subsidiarias, quien gestiona LOCRE II. En su calidad de Fiduciarios, dichas empresas se encargan de gestionar los bienes cedidos por el Emisor, además de ejercer el debido monitoreo acerca del valor de estos, a fin de validar el cumplimiento de las cláusulas pertinentes.

El Originador – Ace International Hardware, Corp y Afiliadas

Ace International Hardware, Corp. y afiliadas (Grupo Do It Center) se constituyó en el año 1984. Esta compañía se dedica principalmente a la compra y venta de mercancía seca en general para el mejoramiento del hogar. Como parte del proceso de calificación de riesgo de LOCRE, Moody's Local realizó una revisión a las cifras financieras de Ace International Hardware, Corp. con el fin de observar el comportamiento de su generación de flujos operativos, tanto histórica como esperada. Lo anterior se realiza a fin de determinar si existe

capacidad a mediano y largo plazo de pagar los alquileres cobrados por las subsidiarias de LOCRE, los mismos que eventualmente recibirán los Fideicomisos. Luego de analizar el desempeño del Originador, se observa que sus flujos le permiten cubrir adecuadamente sus obligaciones financieras al 30 de junio de 2019. Asimismo, al considerar la carga financiera de los Servicios de Deuda atribuibles a los Bonos Corporativos Senior de LOCRE, la generación actual de Ace International Hardware, Corp. le permite cubrir con las obligaciones, aunque dicha capacidad podría verse afectada en la medida que las condiciones macroeconómicas del país o el desempeño de sus nuevas tiendas deterioren sus ventas.

### Desarrollos Recientes

Como hecho de importancia, LOCRE realizó la emisión de la Serie F por US\$5.2 millones en el marco del Programa de Bonos Corporativos por US\$70.0 millones el 30 de setiembre de 2019, utilizando los fondos obtenidos para el refinanciamiento de un préstamo bancario utilizado para la adquisición del local comercial de Sabanitas Property, S.A. Este local también funge como garantía en la estructura de emisión. Las condiciones de esta serie se detallan en el Anexo II.

### Análisis financiero de Los Castillos Real Estate, Inc y Subsidiarias

En base a los acuerdos de confidencialidad firmados entre LOCRE y Moody's Local, a lo largo del presente informe no se presentarán cifras correspondientes a Ace International Hardware, Corp. o sus afiliadas, sino que el análisis se centrará en las cifras del Emisor.

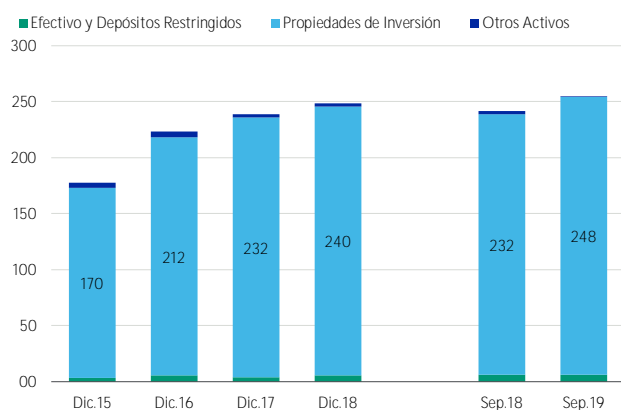
### Activos y Liquidez

#### INCREMENTO EN LOS ACTIVOS POR LA INCORPORACIÓN DE LA PROPIEDAD DE SABANITAS

Al 30 de septiembre de 2019, los activos de LOCRE ascendieron a US\$254.8 millones, registrando un crecimiento interanual de 5.37%, sustentado principalmente en un incremento de US\$15.5 millones en las propiedades de inversión (rubro que representa el 97.33% de los activos totales) producto del efecto combinado del aumento neto en el valor razonable de las propiedades, así como por el traspaso de la propiedad Sabanitas. Cabe señalar que todas las propiedades que posee el Emisor son registradas inicialmente a su costo de adquisición o de construcción, para luego ser ajustadas a valor de mercado actual. Dicho ajuste permite estimar el respaldo de las garantías asociadas a los Fideicomisos de cada Emisión. A la fecha de análisis, las subsidiarias de LOCRE cuentan con 26 propiedades de inversión que administran un local. El incremento de las propiedades de inversión se mantiene influenciado por la adquisición de nuevos inmuebles para la apertura de nuevas tiendas Do It Center. Dada la naturaleza del negocio de LOCRE, los indicadores de liquidez corriente que presenta la Empresa son ajustados y suelen registrar capital de trabajo negativo -ver gráfica líneas abajo-, toda vez que su principal activo productivo lo conforman las propiedades de inversión, por lo que su capacidad de afrontar sus obligaciones a corto plazo es medida a partir de los flujos operativos provenientes del alquiler de estas. Al corte de análisis, los indicadores de liquidez registran un ajuste debido al incremento de obligaciones por pagar en el corto plazo, en línea con el cronograma de amortizaciones de los bonos.

Gráfico 1

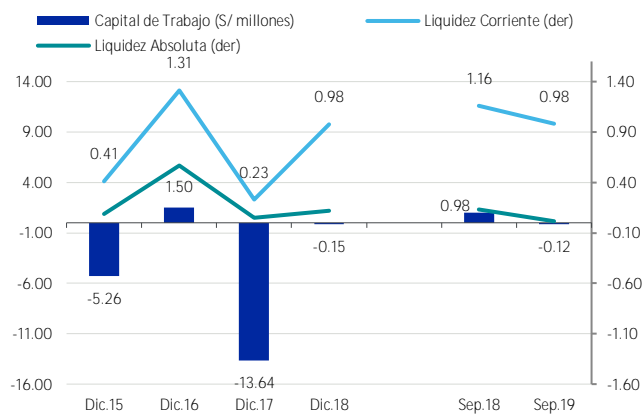
#### Evolución de la Estructura de Activos – US\$ millones



Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 2

#### Indicadores de Liquidez



Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

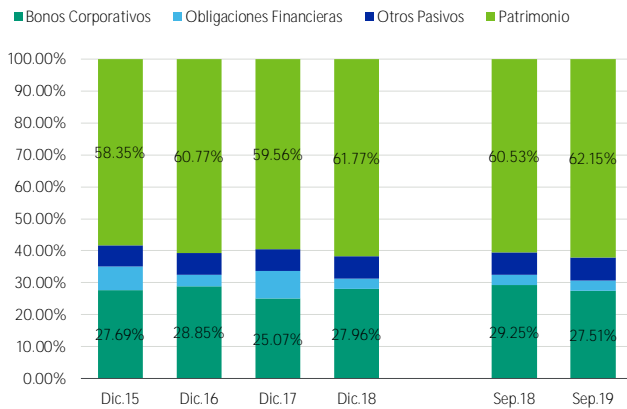
### Estructura Financiera y Solvencia

#### MEJORA EN APALANCAMIENTO FINANCIERO, AUNQUE ÉSTE SE MANTIENE TODAVÍA ELEVADO

Al tercer trimestre de 2019, los pasivos de LOCRE totalizaron US\$96.4 millones, registrando un incremento interanual de 1.04% producto de la emisión de la Serie F, cuyos fondos se destinaron a la adquisición de Sabanitas, así como por el mayor impuesto sobre la renta diferido, el cual se explica en la ganancia no realizada por el cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión. A pesar de la emisión de la Serie F, la deuda financiera disminuye respecto a septiembre 2018 debido a las amortizaciones de las series en

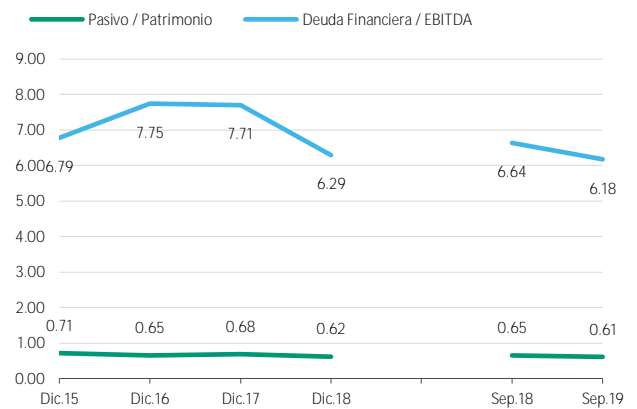
circulación, y se sitúa en US\$78.3 millones. Cabe señalar que US\$8.2 millones de la deuda corresponden a bonos subordinados, adquiridos en su totalidad por los accionistas, además de que su amortización y pago de interés se encuentra condicionada a una serie de términos. Al respecto, el haber registrado una cobertura menor a 1.25 veces llevó a que no se paguen intereses por bonos subordinados en el periodo, incrementando el saldo en circulación en US\$0.2 millones. Por su lado, el fortalecimiento del patrimonio mediante la acumulación de resultados propició que el apalancamiento contable (pasivo / patrimonio) registre una mejora al periodo de análisis, situándose muy por debajo del resguardo exigido en los Bonos emitidos (3.5 veces). De igual manera, la palanca financiera (deuda financiera total / EBITDA) de LOCRE mantiene su tendencia a la baja, aunque todavía se sitúa en niveles elevados.

Gráfico 3  
Evolución de la Estructura de Fondo



Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 4  
Indicadores de Apalancamiento



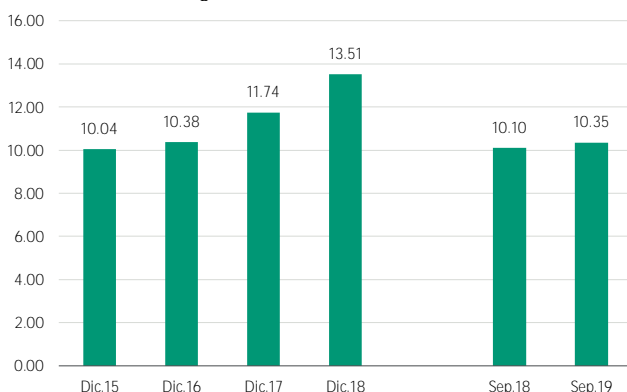
Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

### Rentabilidad y Eficiencia

#### INGRESOS POR ALQUILER MANTIENEN TENDENCIA CRECIENTE

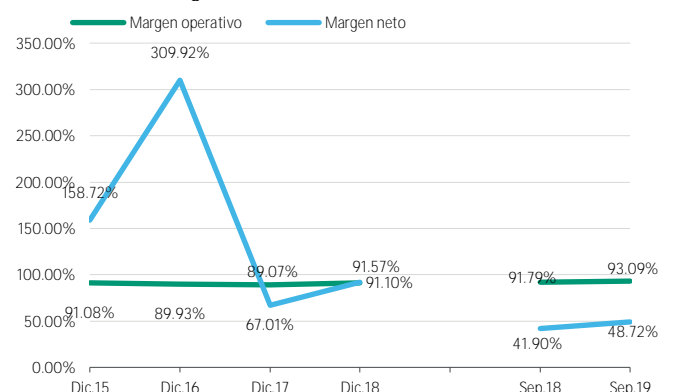
Al 30 de septiembre del 2019, los ingresos por alquiler de LOCRE ascendieron a US\$10.4 millones, nivel superior en 2.48% al registrado al tercer trimestre de 2018, en línea con las cláusulas de incremento anual del canon de arrendamiento. Los ingresos generados provienen de los contratos de alquiler de los bienes inmuebles, los cuales pertenecen a las subsidiarias del Emisor y se encuentran hipotecados a los distintos Fideicomisos que garantizan las distintas Series de Bonos Corporativos emitidas. A medida que se adquieren nuevas propiedades, sus hipotecas son incorporadas en los Fideicomisos, creando un efecto directamente proporcional en la generación de ingresos operativos, esperándose ver un efecto por la incorporación de Sabanitas en los siguientes meses. Ace International Hardware, principal arrendatario de LOCRE, brinda el servicio de personal administrativo a LOCRE, por lo cual la Empresa no registra mayores gastos operativos. Al tercer trimestre de 2019 el margen operativo de LOCRE se sitúa en 93.09% (91.79% a setiembre de 2018) como resultado del incremento en los ingresos por alquiler. Con relación a los gastos financieros, estos no registraron mayor variación al corte de análisis (+1.14% respecto a septiembre 2018). El incremento de los ingresos por alquiler de LOCRE y la revalorización de la propiedad señalada previamente propiciaron un incremento de 19.16% en la utilidad neta, alcanzando los US\$5.0 millones. Lo anterior se tradujo en un retorno promedio de activos (ROAA) y un retorno promedio para el accionista (ROAE), indicadores que pasaron de 3.61% a 5.31% y de 5.89% a 8.65% respectivamente.

Gráfico 5  
Evolución de los Ingresos (US\$ Millones)



Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 6  
Evolución de Márgenes



Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

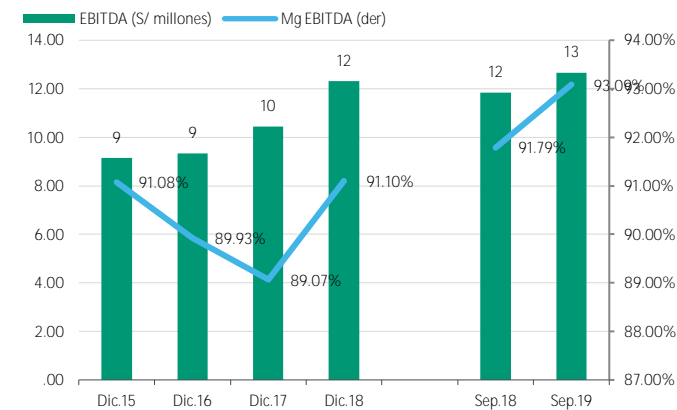


Generación y Capacidad de Pago

AJUSTE EN INDICADORES DE COBERTURA POR MAYORES AMORTIZACIONES DE DEUDA PREVISTAS EN EL CORTO PLAZO

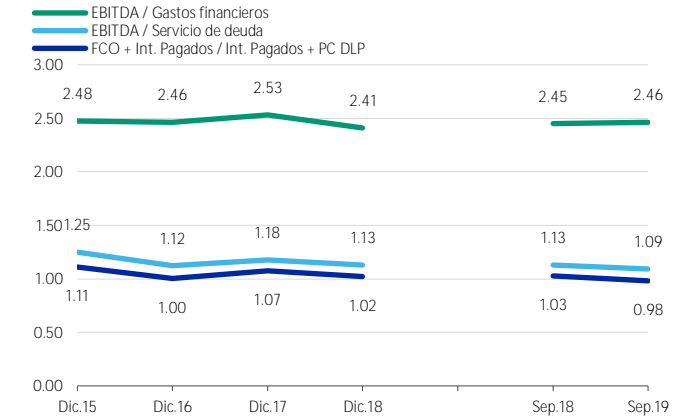
Al analizar la generación de LOCRE, el EBITDA anualizado registró un aumento interanual de 6.90%, y se sitúa en US\$12.7 millones al 30 de septiembre de 2019. La evolución del EBITDA se comporta de manera muy similar a los ingresos, por lo que se espera que su tendencia se mantenga en los siguientes ejercicios con el aumento anual de los cánones de arrendamiento, considerando que los gastos generales de LOCRE no representan un peso significativo sobre los ingresos totales. Al analizar el Flujo de Caja Operativo anualizado, el mismo se situó en US\$6.2 millones, superando en 4.99% a su equivalente del 2018. A pesar de la favorable evolución del EBITDA y el FCO, la cobertura del servicio de deuda se ajusta a la fecha de análisis en línea con el incremento de la porción corriente de los Bonos Corporativos, producto de mayores amortizaciones requeridas. LOCRE mantiene como su principal reto el hacer frente a sus compromisos de corto plazo, dado que tiene la obligación de pagar interés y amortizar capital de forma mensual a los tenedores de las distintas Series de Bonos Corporativos Senior. Para garantizar estos pagos, uno de los resguardos financieros (covenants) que debe cumplir es el de mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.05 veces. A la fecha de análisis, dicho resguardo se cumple, tal como se señaló en la Tabla 3. De acuerdo a las proyecciones recibida del Emisor, cuentan con los flujos suficientes para cubrir con el Servicio de Deuda de los Bonos Corporativos, inclusive en el periodo 2020-2022, en el cual los pagos de capital son superiores.

Gráfico 7  
Evolución del EBITDA y Margen EBITDA



Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

Gráfico 8  
Evolución de los Indicadores de Cobertura



Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

## LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC Y SUBSIDIARIAS

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-19	Dic-18	Sep-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>254,777</b>	<b>248,411</b>	<b>241,804</b>	<b>238,889</b>	<b>223,192</b>	<b>177,501</b>
Efectivo y Depósitos en Bancos	1,134	1,739	2,796	899	2,726	791
Depósitos en Fideicomiso	4,992	3,750	3,681	2,859	3,154	2,645
<b>Activo Corriente</b>	<b>6,755</b>	<b>5,943</b>	<b>7,047</b>	<b>4,085</b>	<b>6,299</b>	<b>3,680</b>
Propiedades de Inversión	247,983	240,202	232,474	232,474	212,198	169,851
Adelanto a Compra de Activo	0	2,209	2,209	2,209	4,519	3,746
<b>Activo No Corriente</b>	<b>248,022</b>	<b>242,468</b>	<b>234,757</b>	<b>234,804</b>	<b>216,893</b>	<b>173,821</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>96,423</b>	<b>94,969</b>	<b>95,428</b>	<b>96,618</b>	<b>87,564</b>	<b>73,932</b>
Préstamos Bancarios	0	0	0	12,735	0	4,882
Porción Corriente Bonos Corporativos	6,450	5,783	5,629	4,753	4,522	3,627
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>6,873</b>	<b>6,092</b>	<b>6,070</b>	<b>17,726</b>	<b>4,801</b>	<b>8,942</b>
Porción No Corriente de Bonos Corporativos	63,633	63,678	65,098	55,136	59,877	45,515
Bonos Subordinados	8,180	7,989	7,965	7,929	7,914	8,060
Impuesto sobre la renta diferido	17,733	17,211	16,283	15,826	14,972	11,414
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>89,549</b>	<b>88,877</b>	<b>89,358</b>	<b>78,892</b>	<b>82,764</b>	<b>64,990</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>158,354</b>	<b>153,442</b>	<b>146,375</b>	<b>142,271</b>	<b>135,628</b>	<b>103,569</b>
Capital Social	3,245	3,245	3,245	3,245	3,245	3,245
Resultados Acumulados	155,921	150,877	143,854	139,621	132,867	100,698

## Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-19	Dic-18	Sep-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Ingresos	10,353	13,509	10,102	11,736	10,380	10,044
Costos Operativos	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado Bruto</b>	<b>10,353</b>	<b>13,509</b>	<b>10,102</b>	<b>11,736</b>	<b>10,380</b>	<b>10,044</b>
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	(766)	(1,259)	(872)	(1,318)	(1,085)	(945)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>9,637</b>	<b>12,306</b>	<b>9,273</b>	<b>10,453</b>	<b>9,334</b>	<b>9,148</b>
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	619	7,728	0	3,467	31,121	13,166
Gastos Financieros	(3,679)	(5,106)	(3,638)	(4,128)	(3,791)	(3,694)
<b>Utilidad Antes del Impuesto a la Renta</b>	<b>6,577</b>	<b>14,928</b>	<b>5,635</b>	<b>9,792</b>	<b>36,665</b>	<b>18,620</b>
Impuesto a la Renta, Neto	(1,533)	(2,559)	(1,403)	(1,928)	(4,496)	(2,678)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>5,044</b>	<b>12,369</b>	<b>4,233</b>	<b>7,864</b>	<b>32,169</b>	<b>15,942</b>

## LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-19	Dic-18	Sep-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio	0.61x	0.62x	0.65x	0.68x	0.65x	0.71x
Deuda Financiera / Pasivo	0.81x	0.82x	0.82x	0.83x	0.83x	0.84x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.49x	0.50x	0.54x	0.57x	0.53x	0.60x
Pasivo / Activo	0.38x	0.38x	0.39x	0.40x	0.39x	0.42x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.07x	0.06x	0.06x	0.18x	0.05x	0.12x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.93x	0.94x	0.94x	0.82x	0.95x	0.88x
Deuda Financiera / EBITDA (*)	6.18x	6.29x	6.64x	7.71x	7.75x	6.79x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	0.98x	0.98x	1.16x	0.23x	1.31x	0.41x
Prueba Ácida <sup>1</sup>	0.90x	0.92x	1.09x	0.22x	1.25x	0.40x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente)	0.02x	0.12x	0.13x	0.05x	0.57x	0.09x
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US\$ Miles)	(118)	(149)	977	(13,642)	1,498	(5,262)
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos Operativos / Ingresos	-9.09%	-11.03%	-10.30%	-12.99%	-12.27%	-11.05%
Gastos Financieros / Ingresos	-35.54%	-37.80%	-36.01%	-35.18%	-36.52%	-36.78%
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen Bruto	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Margen Operativo	93.09%	91.10%	91.79%	89.07%	89.93%	91.08%
Margen Neto	48.72%	91.57%	41.90%	67.01%	309.92%	158.72%
ROAA (LTM)	5.31%	5.08%	3.61%	3.40%	16.06%	9.36%
ROAE (LTM)	8.65%	8.37%	5.89%	5.66%	26.90%	16.67%
<b>GENERACIÓN</b>						
FCO (US\$ Miles)	4,912	6,034	4,709	5,398	4,539	4,435
FCO anualizado (US\$ Miles)	6,237	6,034	5,940	5,398	4,539	4,435
EBITDA (US\$ Miles)	9,637	12,306	9,273	10,453	9,334	9,148
EBITDA LTM (US\$ Miles)	12,669	12,306	11,851	10,453	9,334	9,148
Margen EBITDA	93.09%	91.10%	91.79%	89.07%	89.93%	91.08%
<b>COBERTURAS</b>						
EBITDA / Gastos Financieros (LTM)	2.46x	2.41x	2.45x	2.53x	2.46x	2.48x
EBITDA / Servicio de Deuda (LTM)	1.09x	1.13x	1.13x	1.18x	1.12x	1.25x
FCO + Int. Pagados / Int. Pagados (LTM)	2.21x	2.18x	2.24x	2.32x	2.22x	2.21x
FCO + Int. Pagados / PC. Deuda LP + Int. Pagados (LTM)	0.98x	1.02x	1.03x	1.07x	1.00x	1.11x

\*Indicadores anualizados

<sup>1</sup>Prueba Ácida = (Activo Corriente - Inventarios - Gastos Pagados por Anticipado) / Pasivo Corriente

## Anexo I

## Historia de Calificación

## Los Castillos Real Estate, Inc y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior Con información financiera al 31.03.19 <sup>1</sup>	Calificación Actual Con información financiera al 30.09.19	Definición de Categoría Actual
Bonos Corporativos por hasta US\$25.0 millones  <b>Serie A</b> (hasta por US\$25.0 millones)	A+.pa	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Bonos Corporativos por hasta US\$23.0 millones  <b>Series A y B</b> (hasta por US\$23.0 millones)	A+.pa	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Bonos Corporativos por hasta US\$70.0 millones  <b>Series B, C, D y E</b> (hasta por US\$50.9 millones)	A+.pa	A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Bonos Corporativos por hasta US\$70.0 millones  <b>Serie F</b> (hasta por US\$5.2 millones)	---	(nueva) A+.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

<sup>1</sup>Sesión de Comité del 19 de junio de 2019.

## Anexo II

## Detalle del Instrumento Calificado

## Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$25.0 millones

	Serie A
Monto colocado:	US\$25.0 millones
Saldo en circulación (30.09.19):	US\$8.0 millones
Fecha de colocación	Noviembre 2008
Plazo:	15 años
Tasa:	LIBOR 3M +2.25%, min. 5.0%
Bienes Cedidos en Garantía	Primera Hipoteca y Anticresis sobre Fincas Cesión de Pólizas de Seguros sobre los bienes hipotecados Cesión de flujos provenientes de Contrato de Arrendamiento Cuenta Reserva
Resguardos	Valor de Bienes Hipotecados / Saldo en Circulación > 125% Flujos / Servicio de Deuda >1.05 veces Endeudamiento <3.50 veces

Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

## Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$23.0 millones

	Serie A	Serie B
Monto colocado:	US\$10.5 millones	US\$12.5 millones
Saldo en circulación (30.09.19):	US\$6.19 millones	US\$7.87 millones
Fecha de colocación	Diciembre 2011	Diciembre 2012
Plazo:	15 años	15 años
Tasa:	LIBOR 3M +2.25%, min. 5.0%	LIBOR 3M +2.25%, min. 5.0%
Bienes Cedidos en Garantía	Primera Hipoteca y Anticresis sobre Fincas Cesión de Pólizas de Seguros sobre los bienes hipotecados Cesión de flujos provenientes de Contrato de Arrendamiento Cuenta Reserva	
Resguardos	Valor de Bienes Hipotecados / Saldo en Circulación > 125% Flujos / Servicio de Deuda >1.05 veces Endeudamiento <3.50 veces	

Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

## Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$70.0 millones

	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E	Serie F
Monto colocado:	US\$16.9 millones	US\$6.6 millones	US\$12.4 millones	US\$15.0 millones	US\$5.2 millones
Saldo en circulación (30.09.19):	US\$12.97 millones	US\$5.47 millones	US\$10.73 millones	US\$13.73 millones	US\$5.1 millones
Fecha de colocación	Diciembre 2014	Febrero 2016	Diciembre 2016	Enero 2018	Septiembre 2019
Plazo:	15 años	15 años	15 años	15 años	15 años
Tasa:	L3M +3.5%, min 4.75%	L3M +3.5%, min 5.0%	L3M +3.5%, min 5.5%	L3M +3.5%, min 5.0%	L3M +3.25%, min 5.0%
Bienes Cedidos en Garantía	Primera Hipoteca y Anticresis sobre Fincas Cesión de Pólizas de Seguros sobre los bienes hipotecados Cesión de flujos provenientes de Contrato de Arrendamiento Cuenta Reserva				
Resguardos	Valor de Bienes Hipotecados / Saldo en Circulación > 125% Flujos / Servicio de Deuda >1.05 veces Endeudamiento <3.50 veces				

Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

Anexo III

Detalle de la Estructura

Riesgos de la Estructura

RIESGO DE DESASTRE NATURAL

La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan la cobertura de las pólizas de seguro, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

RIESGO GENERAL DEL EMISOR

La principal fuente de ingresos de las subsidiarias del Emisor proviene del arrendamiento de sus activos con ACE International Hardware Corp., empresa relacionada del Emisor. Una baja en los ingresos o flujos de caja de Originador podría afectar la capacidad de pago de los arrendamientos y por tanto afectar el desempeño del Emisor y el pago de las distintas Series de Bonos.

RIESGO DE LA INDUSTRIA

El Emisor está indirectamente sujeto a las fluctuaciones en la generación de nuevas viviendas o remodelación de las ya existentes, así como al comportamiento de la actividad macroeconómica del país, pudiendo afectar la capacidad de ACE International Hardware Corp. de arrendar los locales comerciales a las subsidiarias del Emisor.

RIESGO DE GARANTÍAS DE LA EMISIÓN

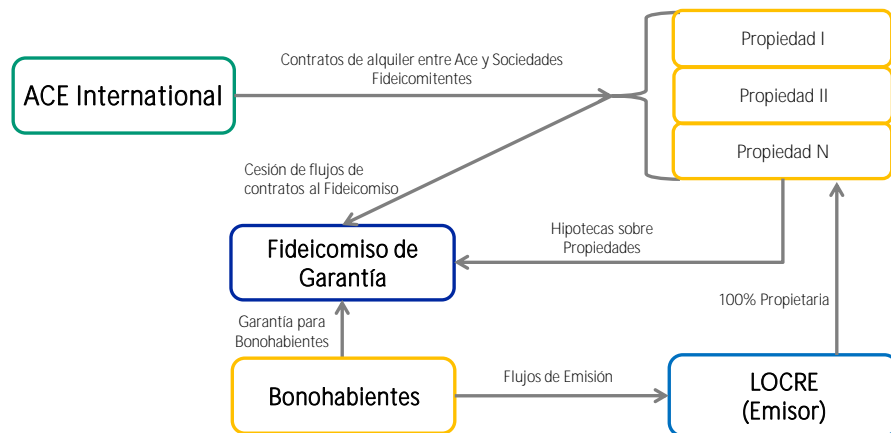
Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado, por lo cual el valor de venta en caso de ejecución de las garantías podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas a la Emisión.

RIESGO DEL ENTORNO

Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicadas en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones de pago concernientes a las distintas Series de Bonos Corporativos Senior emitidas, dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas prevalcientes en el tiempo en Panamá.

Administración de los Flujos

Las cuentas administradas por los Fideicomisos de Garantía que amparan las distintas Series de Bonos son la Cuenta de Concentración y la Cuenta Reserva. Dentro del fideicomiso de Garantía se tiene una Cuenta de Reserva en la cual se realizan aportes trimestrales según la cascada de pagos descrita en la Cuenta de Concentración del fideicomiso de Garantía para cubrir tres meses de cuotas de Capital más Intereses de las distintas Series de Bonos Corporativos emitidas. Por su lado, la distribución de los pagos efectuada por el Agente Fiduciario de manera mensual a través de la Cuenta de Concentración se realiza según el siguiente orden de prelación: i) pago de los gastos generales y administrativos del Emisor que sean presentados y aprobados por el Agente Fiduciario, ii) pago de intereses de las Series Senior de los Bonos Corporativos, iii) pago de capital de las Series Senior de los Bonos Corporativos, iv) depósito de los fondos a la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda y v) para el pago de intereses de la Serie A (Bonos Subordinados) de LOCRE II, divididos o mejorados a las propiedades u otras inversiones de capital, siempre y cuando el Emisor esté cumpliendo con todos los términos y condiciones establecidos en los Prospectos.



Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

## Anexo IV

## Propiedades

## Detalle de Propiedades a Septiembre 2019

	EBITDA Sep.19 (US\$ Miles)	Valor del Activo (US\$ Millones)
Tienda 12 de Octubre	337.6	5.1
Tienda Los Andes	321.7	6.3
Tienda Villa Lucre	366.3	8.8
Tienda Chiriqui	367.3	9.3
Tienda Veraguas	244.0	5.4
Tienda Corp. Los Castillos	661.7	19.7
Tienda Albrook	494.3	20.8
Bodega France Field	149.3	2.1
Bodega Zona Libre	173.6	2.7
Bodega Inv Euro	472.7	10.4
Tienda Herrera	354.6	5.8
Tienda Juan Diaz	597.0	12.6
Tienda Mañanitas	414.6	7.7
Tienda Altos de Panamá	503.2	10.5
Tienda West Mall	506.7	11.3
Bodega Chillibre (1 y 2)	1,509.5	30.6
Tienda Coronado	679.1	8.7
Tienda Brisas	631.9	9.4
Tienda Santiago	592.0	9.2
Tienda La Doña	624.2	8.8
Tienda Vista Alegre	17.9	0.2
Tienda Chorrera	716.9	10.8
Tienda Penonome	530.4	8.8
Tienda Aguadulce	423.1	5.8
Tienda Villa Zaita	639.8	9.3
Tienda Sabanitas	756.3	7.8

Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local PA

## Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.moodylocal.com>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2015, 2016, 2017 y 2018 y los Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre de 2018 y 2019 de Los Castillos Real Estate, Inc y Subsidiarias así como el suplemento de la Serie F. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.



© 2019 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACION Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL. TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TALE Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc. agencia de calificación crediticia filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por el presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody's.com](http://www.moody's.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 616C de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 616C de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia filial de Moody's Group Japan C.K. propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's Securities Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

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

**Informe y Estados Financieros Consolidados  
31 de diciembre de 2019**

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2019

---

	<b>Páginas</b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 5
Estados Financieros Consolidados:	
Estado Consolidado de Situación Financiera	6
Estado Consolidado de Resultado Integral	7
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	8
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	9
Notas a los Estados Financieros Consolidados	10 - 44



## **Informe de los Auditores Independientes**

A los Accionistas y Junta Directiva de  
Los Castillos Real Estate, Inc.

### **Nuestra opinión**

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan de Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias (el “Grupo”) presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2019, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

### ***Lo que hemos auditado***

Los estados financieros consolidados del Grupo comprenden:

- el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019;
- el estado consolidado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros consolidados, que incluyen un resumen de las políticas de contabilidad significativas.

### **Base para la opinión**

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados* de nuestro informe.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

### ***Independencia***

Somos independientes del Grupo de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidado en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.



A los Accionistas y Junta Directiva de  
Los Castillos Real Estate, Inc.  
Página 2

### **Asuntos claves de auditoría**

Los asuntos claves de auditoría son aquellos que, a nuestro juicio profesional, fueron los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del año actual. Estos asuntos fueron abordados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados tomados en su conjunto y para formarnos nuestra opinión de auditoría al respecto, y no emitimos una opinión separada sobre los mismos.

#### **Valor razonable de las propiedades de inversión**

La estimación del valor razonable de las propiedades de inversión es considerada un asunto importante de auditoría ya que requiere de la aplicación de juicios y el uso de supuestos por parte de la gerencia del Grupo en un área relevante de los estados financieros consolidados.

Las propiedades de inversión corresponden a terrenos y edificios que al 31 de diciembre de 2019 ascienden a B/.248,245,790 (véase Nota 8) y representan el 97% del total de los activos. Estos activos se contabilizan al valor razonable, con base en avalúos realizados por evaluadores independientes y registrados ante el Instituto de Valuaciones y Peritajes de Panamá (IVAPPAN).

Debido a que no se dispone de información de un mercado activo de precios para propiedades en Panamá para la determinación del valor razonable, el valuador realiza una estimación de los valores de las propiedades, con base en una 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.

Véase la Nota 3 de los estados financieros consolidados que explica las estimaciones contables críticas y la Nota 8 de propiedades de inversión donde se divulga el enfoque aplicado por el Grupo para la determinación del valor razonable.

#### **Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto**

Nuestros procedimientos de auditoría para la revisión del valor razonable de las propiedades de inversión incluyeron:

- Entendimiento, evaluación y pruebas del proceso seguido por la gerencia del Grupo para el registro del valor razonable de las propiedades de inversión.
- Involucramos a nuestros especialistas en avalúos, para revisar la metodología, modelo y cálculo de valuación de una muestra de las propiedades de inversión.
- Evaluamos la idoneidad y experiencia de los valuadores y leímos la propuesta de servicio acordada con el Grupo.
- Comparamos el detalle de las propiedades de inversión entregado a los valuadores por parte de la gerencia con los registros contables.
- Cotejamos que las propiedades de inversión estuvieran inscritas a nombre del Grupo en el Registro Público de Panamá.



A los Accionistas y Junta Directiva de  
Los Castillos Real Estate, Inc.  
Página 3

### **Énfasis de asunto**

Llamamos la atención a la Nota 7 a los estados financieros consolidados que describe la concentración de relaciones y transacciones del Grupo con partes relacionadas. Nuestra opinión no es modificada con relación a este asunto.

### **Otra información**

La gerencia es responsable de la otra información. La otra información se refiere al “Informe de Actualización Anual” (pero que no incluye los estados financieros consolidados ni nuestro correspondiente informe de auditoría sobre los mismos).

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no abarca la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad al respecto. En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada anteriormente y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros consolidados o nuestros conocimientos obtenidos en la auditoría, o pareciera ser que existe un error material. Si basados en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existe un error material en esa otra información, estamos obligados a informar ese hecho. No tenemos nada que informar a este respecto.

### **Responsabilidades de la gerencia y de los responsables del gobierno del Grupo en relación con los estados financieros consolidados**

La gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad del Grupo de continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar el Grupo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno del Grupo son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera del Grupo.



A los Accionistas y Junta Directiva de  
Los Castillos Real Estate, Inc.  
Página 4

## **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Grupo.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.
- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que el Grupo deje de continuar como un negocio en marcha.



A los Accionistas y Junta Directiva de  
Los Castillos Real Estate, Inc.  
Página 5

- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.
- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada de auditoría respecto de la información financiera de las entidades o actividades de negocios que conforman el Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría del Grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno del Grupo en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno del Grupo una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y hemos comunicado todas las relaciones y demás asuntos que puedan razonablemente afectar a nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las salvaguardas correspondientes.

De los asuntos comunicados a los responsables del gobierno del Grupo, determinamos aquellos asuntos que eran de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros consolidados del año actual y que, por lo tanto, son los asuntos claves de auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban la divulgación pública del asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no debería ser comunicado en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de dicha comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independiente es Víctor Delgado.

*PricewaterhouseCoopers*

29 de abril de 2020  
Panamá, República de Panamá



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Estado Consolidado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

	2019	2018
<b>Activos</b>		
Activos no circulantes		
Propiedades de inversión (Nota 8)	248,245,790	240,202,442
Activos por derecho de uso (Nota 12)	2,118,529	-
Cuentas por cobrar - otras (Nota 9)	-	17,561
Adelanto a compra de activo	-	2,209,106
Otros activos	<u>38,941</u>	<u>38,941</u>
Total de activos no circulantes	<u>250,403,260</u>	<u>242,468,050</u>
Activos circulantes		
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 5)	1,248,227	739,071
Depósitos en fideicomiso (Notas 5 y 10)	5,324,261	3,750,015
Depósito a plazo fijo (Nota 6)	-	1,000,000
Cuentas por cobrar - otras (Nota 9)	74,149	128,624
Gastos e impuestos pagados por anticipado	<u>142,579</u>	<u>325,189</u>
Total de activos circulantes	<u>6,789,216</u>	<u>5,942,899</u>
Total de activos	<u><u>257,192,476</u></u>	<u><u>248,410,949</u></u>
<b>Patrimonio y Pasivos</b>		
Patrimonio		
Capital social (Nota 11)	3,245,000	3,245,000
Utilidades no distribuidas	156,879,279	150,877,421
Impuesto complementario	<u>(802,322)</u>	<u>(680,916)</u>
Total de patrimonio	<u>159,321,957</u>	<u>153,441,505</u>
Pasivos		
Pasivos no circulantes		
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante (Nota 10)	70,179,182	71,666,275
Obligación por arrendamiento (Nota 12)	2,417,410	-
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 14)	<u>17,918,220</u>	<u>17,210,858</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>90,514,812</u>	<u>88,877,133</u>
Pasivos circulantes		
Porción circulante de bonos por pagar (Nota 10)	6,926,015	5,783,132
Porción circulante de obligación por arrendamiento (Nota 12)	102,538	-
Cuentas por pagar - otras	73,544	114,444
Adelantos recibidos de clientes	44,024	25,399
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>209,586</u>	<u>169,336</u>
Total de pasivos circulantes	<u>7,355,707</u>	<u>6,092,311</u>
Total de pasivos	<u>97,870,519</u>	<u>94,969,444</u>
Total de patrimonio y pasivos	<u><u>257,192,476</u></u>	<u><u>248,410,949</u></u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Estado Consolidado de Resultado Integral Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

	2019	2018
<b>Ingresos</b>		
Alquileres (Nota 7)	<u>13,939,250</u>	<u>13,508,575</u>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Gastos de alquiler	-	(223,459)
Amortización de activos por derecho de uso (Nota 12)	(121,720)	-
Honorarios profesionales	(287,622)	(289,864)
Impuestos	(325,759)	(468,956)
Seguros	(234,714)	(231,407)
Otros gastos	<u>(67,387)</u>	<u>(45,493)</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>(1,037,202)</u>	<u>(1,259,179)</u>
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 8)	<u>881,918</u>	<u>7,728,474</u>
Utilidad en operaciones	13,783,966	19,977,870
Otros ingresos	64,926	56,295
Costos financieros (Notas 12 y 13)	<u>(5,202,555)</u>	<u>(5,105,699)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	8,646,337	14,928,466
Impuesto sobre la renta (Nota 14)	<u>(2,015,067)</u>	<u>(2,559,022)</u>
Utilidad neta	6,631,270	12,369,444
Otro resultado integral	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado integral del año	<u><u>6,631,270</u></u>	<u><u>12,369,444</u></u>
Utilidad atribuible a:		
Titulares de acciones del Grupo Los Castillos Real Estate, Inc.	6,631,270	12,369,444
Interés no controlador	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u><u>6,631,270</u></u>	<u><u>12,369,444</u></u>

Las notas que se adjuntan 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 2019

(Cifras en balboas)

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	3,245,000	139,621,276	(595,564)	142,270,712
<b>Resultado integral:</b>				
Utilidad neta	-	12,369,444	-	12,369,444
<b>Transacciones con accionistas:</b>				
Dividendos pagados		(1,113,299)	-	(1,113,299)
Impuesto complementario	-	-	(85,352)	(85,352)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	3,245,000	150,877,421	(680,916)	153,441,505
Adopción de NIIF 16 (Nota 15)		(377,353)	-	(377,353)
Saldo al 1 de enero de 2019	3,245,000	150,500,068	(680,916)	153,064,152
<b>Resultado integral:</b>				
Utilidad neta	-	6,631,270	-	6,631,270
<b>Transacciones con accionistas:</b>				
Dividendos pagados	-	(252,059)	-	(252,059)
Impuesto complementario	-	-	(121,406)	(121,406)
Saldo al 31 de diciembre de 2019	<u>3,245,000</u>	<u>156,879,279</u>	<u>(802,322)</u>	<u>159,321,957</u>

Las notas que se adjuntan 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 2019

(Cifras en balboas)

	2019	2018
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	8,646,337	14,928,466
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	(881,918)	(7,728,474)
Amortización del derecho de uso	121,720	-
Costos financieros	4,914,103	4,932,572
Amortización de costos diferidos por emisión de deuda	162,648	173,127
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución en cuentas por cobrar - otras	72,036	68,413
Disminución (aumento) en gastos e impuestos pagados por anticipado	182,610	(130,616)
Aumento en adelantos recibidos de clientes	18,625	5,399
Disminución en gastos e impuestos acumulados por pagar	(85,309)	(106,009)
(Aumento) disminución en cuentas por pagar - otras	(40,901)	72,903
Impuesto sobre la renta pagado	(1,182,145)	(1,076,341)
Intereses pagados	<u>(4,914,103)</u>	<u>(4,932,572)</u>
 Efectivo neto provisto por las actividades de operación	 <u>7,013,703</u>	 <u>6,206,868</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Adquisición de propiedades de inversión	(4,952,324)	-
Depósito a plazo fijo	<u>1,000,000</u>	<u>(1,000,000)</u>
 Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	 <u>(3,952,324)</u>	 <u>(1,000,000)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Financiamientos pagados	-	(12,734,876)
Producto de la emisión de bonos	5,200,000	14,826,873
Amortización de bonos por pagar	(5,907,909)	(5,368,605)
Costos de emisión de bonos	201,051	-
Pagos de obligaciones por arrendamientos	(97,655)	-
Dividendos pagados	(252,059)	(1,113,299)
Pago de impuesto complementario	<u>(121,406)</u>	<u>(85,352)</u>
 Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	 <u>(977,977)</u>	 <u>(4,475,259)</u>
 Aumento neto en el efectivo y depósitos en fideicomiso	 2,083,402	 731,609
Efectivo y depósitos en fideicomiso al inicio del año	<u>4,489,086</u>	<u>3,757,477</u>
Efectivo y depósitos en fideicomiso al final del año (Nota 5)	<u><u>6,572,488</u></u>	<u><u>4,489,086</u></u>

Las notas que se adjuntan 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 2019

(Cifras en balboas)

### 1. Información General

Los Castillos Real Estate, Inc. (la “Compañía”) y Subsidiarias (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. El Grupo se dedica principalmente a invertir y negociar bienes inmuebles para arrendar principalmente a Compañías relacionadas. La Compañía posee el control 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%	Sin propiedades
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
Vera guas 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%	Area 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 Westland Mall en Arraján
Herrera Properties, S. A.	100%	Centro Comercial Plaza Doit Center en Chitré
Chilibre Properties, S. A.	100%	Centro de Distribución o Bodegas en Chilibre
Mañanitas Properties, S. A.	100%	Centro Comercial 2412 en Tocumen
Vista Alegre Properties, S. A.	100%	Centro Comercial Westland Mall en Arraján
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
Villa Zaíta Property, S. A.	100%	Centro Comercial Villa Zaíta Mall
Coronado Property, S. A.	100%	Centro Comercial Terrazas de Coronado
Agua dulce Property, S. A.	100%	Centro Comercial On D Go, Agua dulce
Brisas Property, S. A.	100%	Centro Comercial Signature Plaza, Brisas del Golf
Penonomé Property, S. A.	100%	Centro Comercial Penonomé Mall en Coclé
Sabanitas Property, S. A.	100%	Centro Comercial Terrazas de Sabanitas, Colón

La dirección de la Compañía es Ave. Miguel Brostella, Boulevard El Dorado, Edificio Do It Center, Ciudad de Panamá.

La emisión de estos estados financieros consolidados ha sido autorizada por la Junta Directiva del Grupo el 29 de abril de 2020.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

### 2. Resumen de las Políticas de Contabilidad 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), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y por el Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF) respectivas. Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por las propiedades de inversión que son medidas a su valor razonable. El Grupo ha optado por presentar un único estado consolidado de resultado integral y presenta sus gastos por naturaleza. El Grupo reporta sus flujos de efectivo de las actividades de operación usando el método indirecto. Los intereses pagados se presentan dentro de los flujos de caja operativos y las adquisiciones de propiedades de inversión son incluidas en las actividades de inversión para reflejar adecuadamente las actividades de negocio del Grupo. La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera 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. (Véase Nota 3).

#### a. Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones adoptadas por el Grupo

El Grupo ha aplicado las siguientes normas y enmiendas por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de enero de 2019:

- NIIF 16, “Arrendamientos”. El Grupo adoptó la NIIF 16 a partir del 1 de enero de 2019 y aplicó el método retrospectivo simplificado A, en donde el Grupo reconoció a la fecha de adopción el efecto acumulado de la aplicación inicial de esta norma como un ajuste al saldo de apertura de las utilidades no distribuidas a la fecha de adopción en el estado consolidado de situación financiera. Los efectos de la adopción de esta norma se describen en la Nota 16.
- Interpretación CINIIF 23 - Incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias. La interpretación CINIIF23 explica la aplicación de las normas “NIC 12 Impuesto a las ganancias” y “NIC 37 Provisiones, activos y pasivos contingentes”, cuando existe una incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias. No existen revelaciones adicionales requeridas únicamente mantiene la postura de la NIC 1 y NIC 12 para las revelaciones sobre juicios, supuestos y estimaciones críticas que se utilizan para determinar el impuesto a las ganancias. La aplicación de esta interpretación no tuvo efecto material en los estados financieros consolidados del Grupo.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

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

#### *a. Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones adoptadas por el Grupo (continuación)*

No hay otras normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2019 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros consolidados del Grupo.

#### *b. Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas por el Grupo*

No existen otras normas y enmiendas emitidas y que aún no son efectivas que se espere que tenga un impacto material en los estados financieros consolidados del Grupo.

#### **Bases de Consolidación**

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias. Las subsidiarias son todas aquellas entidades en las que el Grupo tiene control. El Grupo controla una entidad cuando el mismo está expuesto a, o posee los derechos sobre los rendimientos variables de su involucramiento con la entidad, y tiene la habilidad de afectar dichos rendimientos a través de su poder sobre la entidad. Las subsidiarias se consolidan desde el momento en que el Grupo ejerce el control y se dejan de consolidar cuando se pierde el control.

Los saldos, transacciones, así como las ganancias o pérdidas no realizadas en transacciones con las compañías del Grupo se eliminan en la consolidación. Las políticas de contabilidad de las subsidiarias han sido modificadas donde sea necesario para asegurar la consistencia con las políticas adoptadas por el Grupo.

#### **Unidad de Presentación y Moneda Funcional**

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América, es utilizado como moneda de curso legal y moneda funcional.

#### **Propiedades de Inversión**

Las propiedades de inversión, consistentes en terrenos y edificios, que son mantenidas para obtener rendimientos a través de alquileres a largo plazo. Las propiedades de inversión son inicialmente medidas a su costo de adquisición y posteriormente son presentadas al valor razonable, representado por el valor de mercado determinado por evaluadores independientes con capacidad profesional reconocida.

El valor razonable está basado en precios de mercado, ajustados, sí es necesario, por cualquier diferencia en la naturaleza, ubicación o condición del activo específico. Los cambios en los valores razonables son reconocidos en el estado consolidado de resultado integral.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

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

#### **Propiedades de Inversión (continuación)**

El valor razonable de las propiedades de inversión refleja, entre otras cosas, los ingresos por alquileres de arrendamientos y otras suposiciones que los participantes del mercado harían al fijar el precio de la propiedad bajo las condiciones actuales del mercado.

Los gastos posteriores se capitalizan al valor en libros del activo solo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con el gasto fluirán al Grupo y el costo se puede medir de manera confiable. Todos los demás costos de reparación y mantenimiento son gastos cuando se incurre en ellos. Cuando se reemplaza parte de una propiedad de inversión, el costo de el reemplazo está incluido en el importe en libros de la propiedad, y el valor razonable es revaluado.

Las propiedades de inversión son dadas de baja cuando en el momento de su disposición. Cuando el Grupo dispone de una propiedad a valor razonable en una transacción en condiciones de independencia, el valor en libros inmediatamente anterior a la venta se ajusta al precio de la transacción, y el ajuste se registra en el estado consolidado de resultado integral dentro de la ganancia neta del ajuste del valor razonable de la propiedad de inversión.

Si una propiedad de inversión queda ocupada por el propietario, se reclasifica como propiedad, planta y equipo. Su valor razonable a la fecha de reclasificación se convierte en su costo para posteriores fines contables

#### **Deterioro del Valor de los Activos no Financieros**

Los activos que tienen una vida útil indefinida, ejemplo el terreno, no están sujetos a amortización y son evaluados anualmente por deterioro. Los activos sujetos a amortización son revisados por deterioro cuando los eventos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por el monto en que el valor en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos de disposición y el valor en uso. Para propósitos del análisis del deterioro, los activos se agrupan a los niveles más bajos para los cuales existen flujos de efectivo en gran medida independientes (unidades generadoras de efectivo). Deterioros anteriores de activos no financieros (distintos de la plusvalía) son revisados para su posible reversión en cada fecha de reporte.

#### **Efectivo y Equivalentes de Efectivo**

El efectivo y equivalentes de efectivo comprende los depósitos a la vista en bancos, los depósitos a plazo fijo con vencimiento original menor a 90 días, Para efectos del estado consolidado de flujos de efectivo, el Grupo considera los depósitos en fideicomiso como parte del efectivo, debido a que los mismos son utilizados para el pago del principal e intereses corrientes de los bonos por pagar. Los sobregiros bancarios que son pagaderos a la vista y forman parte del efectivo del Grupo, están incluidos como un componente para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo.



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

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

#### **Cuentas por Cobrar**

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente medidos al costo amortizado, menos la provisión de deterioro. El Grupo mantiene las cuentas por cobrar con el objetivo de cobrar flujos de efectivo contractuales.

#### **Instrumentos Financiero de Activos Financieros**

##### *Clasificación*

La Compañía clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: Costo amortizado, valor razonable con cambios en otros resultados integrales y valor razonable con cambios en resultados. La clasificación depende del modelo de negocio de la Compañía para la administración de los instrumentos financieros y de los términos contractuales de los flujos de efectivo.

##### *Reconocimiento inicial*

Las compras y ventas regulares de activos financieros se reconocen en la fecha de negociación, la fecha en que la Compañía se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos de recibir flujos de efectivo de los activos financieros han vencido o han sido transferidos y la Compañía ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad

Al momento del reconocimiento inicial, los activos financieros se miden a su valor razonable más, en el caso de un activo financiero que no sea a valor razonable a través de resultados, costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero. Los costos de transacción de activos financieros a valor razonable a través de resultados se registran en el resultado integral.

##### *Medición subsecuente*

La medición subsecuente depende del modelo de negocio y las características de flujo de efectivo del activo:

##### **Activos financieros al costo amortizado**

Los activos que se mantienen para el cobro de flujos de efectivo contractuales cuando dichos flujos de efectivo representan únicamente pagos de principal e intereses se miden a costo amortizado. Los ingresos recibidos de estos activos financieros se incluyen en los ingresos financieros utilizando el método de tasa de interés efectiva.

Se clasifican como activos circulantes, a menos que tengan fechas de vencimiento superiores a 12 meses desde la fecha del estado de situación financiera, en cuyo caso no son clasificados como activos circulantes.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, los activos financieros incluidos en esta categoría corresponden a las cuentas por cobrar.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

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

#### Instrumentos Financiero de Activos Financieros (continuación)

##### *Cuentas por cobrar*

Para las cuentas por cobrar, el Grupo aplicó el modelo simplificado permitido por la NIIF 9 el cual requiere a partir del reconocimiento inicial de las cuentas por cobrar una provisión de pérdida esperada durante el tiempo de vida de las cuentas.

Las tasas de pérdida esperada se basan en los perfiles de pago de las cuentas por cobrar durante un período de 36 meses antes del 31 de diciembre de 2019 o en el 1 de enero de 2019, respectivamente, y las pérdidas crediticias históricas experimentadas durante este tiempo. Las tasas de pérdidas históricas se ajustan para reflejar la información actual y prospectiva sobre los factores macroeconómicos que afectan la responsabilidad de los arrendatarios y de las cuentas por cobrar para cancelar el crédito. La información prospectiva incluiría:

- Cambios en los factores económicos, regulatorios, tecnológicos y ambientales;
- Indicadores del mercado externo; y
- La base del arrendatario.

Las cuentas por cobrar son castigadas cuando no hay una expectativa razonable de recuperación. Los indicadores de que no hay una expectativa razonable de recuperación incluyen, entre otros, la probabilidad de insolvencia o dificultades financieras significativas del deudor. Los alquileres y cuentas por cobrar deterioradas se dan de baja cuando se considera incobrable.

##### *Costo amortizado*

Costo amortizado es el monto en el cual el activo financiero o el pasivo financiero se mide en el reconocimiento inicial menos cualquier pago de principal. Este monto inicial se calcula como la salida de efectivo inicial o la entrada de efectivo. Asimismo, se agrega o se resta la amortización acumulada de cualquier costo de transacción o comisiones, calculada bajo el método de la tasa de interés efectiva (TIE). Para los activos financieros se deduce la provisión por deterioro. La TIE es la tasa que descuenta exactamente los cobros de flujos de efectivo futuro sobre la vida esperada del instrumento financiero.

##### *Baja en activos financieros*

Los activos financieros son dados de baja sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando se han transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherente a propiedad del activo a otra entidad. Si el Grupo no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, este reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si el Grupo retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, este continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

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

#### **Cuentas por Pagar**

Las cuentas por pagar 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 de transacción incurridos. Posteriormente, los financiamientos son contabilizados a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el saldo neto del financiamiento y el valor de redención es reconocida en el estado consolidado de resultado integral durante el plazo del financiamiento, utilizando el método de tasa de interés efectiva, excepto para los pasivos que el Grupo decida registrar a valor razonable con cambios en resultados. Los financiamientos se clasifican como pasivos circulantes a menos que el grupo tenga un derecho incondicional de diferir la liquidación de la responsabilidad por al menos 12 meses de los estados financieros.

Los costos de financiamiento incurridos por la construcción de cualquier activo apto son capitalizados durante el período de tiempo que sea requerido para completar y preparar el activo para su uso previsto. Los otros costos de financiamientos son llevados a gastos. Un activo apto, es aquel que requiere necesariamente, de un período sustancial antes de estar listo para el uso al que está destinado o para la venta.

#### **Capital Social**

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

#### **Dividendos**

El pago de dividendos lo decide anualmente la Junta Directiva del Grupo, de acuerdo a las utilidades obtenidas y a las inversiones proyectadas. La distribución de dividendos a los accionistas del Grupo es reconocida como un pasivo en el estado consolidado de situación financiera en el período en el cual los dividendos son aprobados.

#### **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 estado consolidado de situación financiera.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

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

#### Impuesto sobre la Renta (continuación)

##### *Diferido*

El impuesto sobre la renta diferido es provisto, utilizando el método de pasivo, donde las diferencias temporarias se originan entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores 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.

El ingreso por alquiler de los contratos de arrendamiento es reconocido como ingreso a través del tiempo, 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.

#### Costos Financieros

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado consolidado de resultado integral, para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva, excepto los costos por préstamos relacionados con activos calificados, que se capitalizan como parte del costo de ese activo. El Grupo ha optado por capitalizar los costos por préstamos de todos los activos calificados, independientemente de si se miden al valor razonable o no.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del plazo relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Grupo estima los flujos futuros de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago), pero no considera las pérdidas futuras de crédito. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Los costos de transacción son los costos de origen, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

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

#### Arrendamiento

*Políticas de contabilidad aplicadas hasta el 31 de diciembre de 2018*

Un contrato de arrendamiento en el cual el arrendador transfiere al arrendatario, a cambio de un pago o una serie de pagos, el derecho a utilizar un activo durante un período de tiempo acordado es clasificado como un arrendamiento financiero.

Un contrato de arrendamiento se definía como un acuerdo en el cual el arrendador transfiere al arrendatario el derecho a usar un activo por un período específico a cambio de un pago o una cantidad de pagos. De acuerdo con la NIC 17, la propiedad efectiva de los activos arrendados se atribuía al arrendatario, si el arrendatario asumía sustancialmente todos los riesgos y recompensas inherentes a la propiedad del activo arrendado.

Los arrendamientos en los cuales una porción significativa de los riesgos y beneficios de la propiedad son retenidos por el arrendatario, son clasificados como arrendamientos operativos. Los pagos realizados bajo arrendamientos operativos (netos de cualquier incentivo recibido por el arrendatario) son cargados al estado consolidado de resultado integral en base a una línea recta sobre el período del arrendamiento.

*Políticas de contabilidad aplicadas desde el 1 de enero de 2019*

Los activos y pasivos que surgen de un arrendamiento se miden inicialmente sobre la base del valor presente. Los pasivos por arrendamiento incluyen el valor presente neto de los siguientes pagos por arrendamiento:

- Pagos fijos, menos incentivos de arrendamiento ofrecidos por el arrendador;
- pagos variables vinculados a un índice o tasa de interés;
- pagos residuales esperados de garantías de valor residual;
- sanciones contractuales por la rescisión de un contrato de arrendamiento si el plazo del arrendamiento refleja el ejercicio de una opción de rescisión.

Los pagos de arrendamiento se descuentan a la tasa de interés implícita subyacente al arrendamiento en la medida en que esto pueda determinarse. De lo contrario, el descuento es a la tasa de endeudamiento incremental.

Los activos de derecho de uso se miden al costo, que comprende lo siguiente:

- El importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento,
- cualquier pago de arrendamiento realizado en o antes de la fecha de inicio menos
- cualquier incentivo de arrendamiento recibido,
- cualquier costo directo inicial, y
- los costos de restauración.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

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

#### **Arrendamiento (continuación)**

Los activos por derecho de uso generalmente se deprecian durante la vida útil más corta del activo y el plazo del arrendamiento en forma lineal. Si el Grupo está razonablemente seguro de ejercer una opción de compra, el activo por derecho de uso se deprecia a lo largo de la vida útil del activo subyacente.

El Grupo utilizó las opciones provistas para arrendamientos de activos de bajo valor y arrendamientos a corto plazo (menos de doce meses) y reconoció los pagos directamente en el estado consolidado de resultado integral según el método de línea recta. Además, la nueva norma no se aplica a los arrendamientos de activos intangibles. El Grupo también ejerce la opción disponible para contratos que contienen como también para los que no contienen componentes de arrendamiento, la cual consiste en no dividir estos componentes, excepto en el caso de arrendamientos de bienes inmuebles y aeronaves.

Los ingresos por arrendamientos operativos, donde el Grupo es arrendador, se reconocen en resultados en línea recta durante el plazo del arrendamiento. Costos directos iniciales incurridos en la obtención de un arrendamiento operativo se agrega al valor en libros del activo subyacente y reconocido como gasto durante el plazo del arrendamiento sobre la misma base que los ingresos por arrendamiento. Los activos arrendados respectivos se incluyen en el estado consolidado de situación financiera, de acuerdo con su naturaleza.

### 3. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen sean razonables bajo las circunstancias.

#### *Estimaciones y juicios contables críticos*

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualan a los resultados relacionados actuales. Las estimaciones e hipótesis que tienen un riesgo de causar un ajuste material a los importes de activos y pasivos dentro de los estados financieros consolidados del siguiente año se exponen a continuación:

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

El Grupo está sujeto al impuesto sobre la renta. Existe un juicio significativo que se requiere en la determinación de la provisión para impuestos sobre la renta. Cuando el resultado final de estos asuntos fiscales es diferente a los montos registrados inicialmente, dichas diferencias afectarán el impuesto corriente y las provisiones de impuesto diferido en el período en el cual se efectúe dicha determinación.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

### 3. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos (Continuación)

#### *Propiedades de Inversión*

El valor razonable de las propiedades de inversión se establece por los precios actuales de un mercado activo para propiedades similares en la misma localidad y condiciones. Las técnicas de valuación usadas para determinar los valores razonables son validadas y revisadas por evaluadores independientes. La estimación de los valores de las propiedades se realiza 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 Grupo determinó el valor de mercado de sus propiedades de inversión basados en el método de enfoque de costo descrito en la Nota 8.

### 4. Administración de Riesgos Financieros

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

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

#### *Riesgo de Mercado*

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

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

Debido a que los financiamientos están pactados en su mayoría a tasas de interés variables (LIBOR 3 meses más un margen), pero las emisiones incluyen topes con relación a las tasas mínimas y máximas sobre los bonos por pagar y que son revisables trimestralmente, no existe un riesgo significativo de exposición a riesgo de tasa de interés. Este análisis fue realizado tomando en consideración una variación de 100 puntos base sobre la tasa LIBOR 3 meses pactados.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

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

#### Factores de Riesgo Financiero (Continuación)

##### *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) y diez (10) 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, depósitos en fideicomiso y depósitos a plazo fijo 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.



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

### 4. 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 estado consolidado de situación financiera.

	<u>Menos de 1 año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>
<b>31 de diciembre de 2019</b>			
Bonos por pagar	10,546,816	46,791,144	50,532,921
Cuentas por pagar - otras	74,149	-	-
Pasivo por arrendamiento	102,538	893,838	2,630,250
<b>31 de diciembre de 2018</b>			
Bonos por pagar	9,744,567	47,349,213	50,313,654
Cuentas por pagar - otras	114,444	-	-

#### 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 estado consolidado de situación financiera, 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 2019

(Cifras en balboas)

---

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

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

A continuación, se muestra la razón de apalancamiento:

	2019	2018
Total de préstamos y bonos por pagar	79,625,145	77,449,407
Menos: Efectivo y depósitos en fideicomiso	<u>(6,572,488)</u>	<u>(5,489,086)</u>
Deuda neta	73,052,657	71,960,321
Total de patrimonio	<u>159,321,957</u>	<u>153,441,505</u>
Total de pasivo y capital	<u>232,374,613</u>	<u>225,401,826</u>
Índice de apalancamiento	<u>31%</u>	<u>32%</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 y cuentas por pagar se aproxima a su valor en libros, debido a su naturaleza de corto plazo.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

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

#### Estimación del Valor Razonable (continuación)

La siguiente tabla analiza dentro de la jerarquía del valor razonable los activos y pasivos del Grupo (por clase) medidos al valor razonable se muestran a continuación:

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
<b>31 de diciembre de 2019</b>			
Propiedades de inversión	-	248,245,790	-
Bonos por pagar	-	76,794,732	-
<b>31 de diciembre de 2018</b>			
Propiedades de inversión	-	240,202,442	-
Bonos por pagar	-	78,905,437	-

No hubo transferencias entre los diferentes niveles para las mediciones recurrentes del valor razonable durante el año.

### 5. Efectivo y Equivalentes de Efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se detallan a continuación:

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Efectivo	210,824	739,071
Depósitos en fideicomiso (Nota 8)	5,324,261	3,750,015
Depósitos a plazo fijo con vencimiento original menor o igual a noventa días (Nota 6)	<u>1,037,403</u>	<u>-</u>
Efectivo para propósito de flujo de efectivo	<u><u>6,572,488</u></u>	<u><u>4,489,086</u></u>

### 6. Depósito a Plazo Fijo

El depósito a plazo fijo fue constituido con Banco Davivienda (Panamá), S. A. por B/.1,037,403, con un término de tres (3) meses, interés del 2.70% y vencimiento el 23 de marzo de 2020.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

### 7. Relaciones y Transacciones con Partes Relacionadas

Las transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

	2019	2018
<b>Compras de propiedades de inversión</b>		
Otras compañías relacionadas	<u>7,161,430</u>	<u>-</u>
<b>Ingreso por alquileres</b>		
Otras compañías relacionadas	<u>13,635,047</u>	<u>13,230,183</u>
<b>Gastos por servicios administrativos</b>		
Otras compañías relacionadas	<u>40,729</u>	<u>40,211</u>

El Grupo recibe apoyo administrativo por parte de la compañía relacionada Ace International Hardware, Corp.

Los ingresos por alquileres con compañías relacionadas corresponden a inmuebles arrendados que son principalmente utilizados para los diferentes puntos de venta, centros de distribución y oficinas administrativas bajo contratos de arrendamiento operativo. Los arrendamientos tienen términos variables, cláusulas de aumentos anuales y derechos de renovación. Los cánones de arrendamiento son determinados por la administración utilizando como referencia el valor de mercado. Los ingresos mínimos futuros de contratos por arrendamiento operativo se encuentran detallados en la Nota 8.

### 8. Propiedades de Inversión

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

	2019	2018
Saldo al inicio del año	240,202,442	232,473,968
Adquisiciones	7,161,430	-
Cambio en el valor razonable	<u>881,918</u>	<u>7,728,474</u>
	<u>248,245,790</u>	<u>240,202,442</u>

El Grupo clasifica los edificios y terrenos como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No.40 “Propiedades de Inversión”. Como lo permite la Norma, el Grupo adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtiene por medio de avalúos realizados por expertos independientes en la materia, y el cambio en el valor razonable se reconoce como un ingreso en el estado consolidado de resultado integral.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

### 8. Propiedades de Inversión

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. Los precios por metro cuadrado utilizado en la determinación del valor razonable oscilan entre B/.294 por mts<sup>2</sup> y B/.5,890 por mts<sup>2</sup>.

Debido a que los arrendamientos son realizados con partes relacionadas, el Grupo determina el valor razonable tomando como referencia y evaluando los distintos enfoques aplicados en la industria para la determinación del valor razonable de las propiedades de inversión. Para las estimaciones del valor razonable el Grupo considera el valor de mercado de las propiedades determinado por las empresas de avalúo, tomando en cuenta las condiciones actuales del mercado inmobiliario. Los enfoques utilizados en los informes de avalúo comprenden lo siguiente:

#### ***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.

El Grupo evalúa anualmente los resultados de los avalúos para realizar los ajustes de valor razonable sobre las propiedades de inversión. El Grupo considera el enfoque de costo como el más apropiado para determinar el valor razonable en consideración del uso actual de las propiedades y que los arrendamientos son realizados a partes relacionadas, por lo cual el enfoque de renta no sería el más apropiado.

En caso de que el Grupo utilice diferentes tasas de rendimientos de mercado, precios de mercado, alquiler de mercado, cambio en el enfoque de valuación y/u otros supuestos, el valor razonable de las propiedades de inversión sería diferente y por lo tanto causaría un impacto en el estado consolidado de resultado integral.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

### 8. Propiedades de Inversión (Continuación)

#### *Enfoque de Renta (continuación)*

Las propiedades de inversión no generan costos directos de operación dado que las cláusulas de los contratos de arrendamiento establecen que la arrendataria pagará todos los impuestos, tasas, obligaciones o gravámenes nacionales o municipales, presentes 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 2019, ascendió a B/.318,059 (2018: B/.460,856).

Las propiedades de inversión garantizan las emisiones de bonos descritos en la Nota 10.

Lo ingresos provenientes de las propiedades de inversión corresponden al ingreso por alquiler de los contratos de arrendamiento mantenidos con las compañías relacionadas en la Nota 7.

Los cobros mínimos por arrendamiento de las propiedades de inversión se detallan como sigue:

	2019	2018
Hasta 1 año	14,317,980	13,939,800
De 1 a 2 años	13,597,682	14,317,980
De 2 a 3 años	12,326,425	13,597,682
De 3 a 4 años	11,905,888	12,326,425
De 4 a 5 años	9,535,452	11,905,888
Más de 5 años	<u>22,340,712</u>	<u>31,876,165</u>
	<u>84,024,140</u>	<u>97,963,940</u>

### 9. Cuentas por Cobrar - Otras

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

	2019	2018
Administración Zona Libre de Colón	9,722	81,758
Otras	<u>64,427</u>	<u>64,427</u>
	<u>74,149</u>	<u>146,185</u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

### 9. Cuentas por Cobrar – Otras (Continuación)

Un resumen de los saldos que conforman las cuentas por cobrar de acuerdo a su vencimiento se presenta a continuación:

	2019	2018
<b>Circulantes</b>		
Administración Zona Libre de Colón	9,722	64,197
Otras	<u>64,427</u>	<u>64,427</u>
	<u>74,149</u>	<u>128,624</u>
<b>No Circulantes</b>		
Administración Zona Libre de Colón	<u>-</u>	<u>17,561</u>

Las cuentas por cobrar a la Administración Zona Libre de Colón corresponden a cuentas que devengan interés. La porción no circulante asciende a B/.0 (2018: B/.17,561) y cuyas fechas de vencimiento se presentan a continuación:

	2019	2018
Entre 1 y 2 años	9,722	17,561
Entre 2 y 5 años	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>9,722</u>	<u>17,561</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 con el Contrato de Arrendamiento antes mencionado; dicha compensación se inició en diciembre de 2010. En el momento del reconocimiento inicial del crédito por la Zona Libre de Colón, el valor presente de dicho crédito era de B/.365,403.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

### 10. Bonos por Pagar

El Grupo ha realizado tres (3) emisiones públicas de Bonos Corporativos. El detalle de las emisiones es el siguiente:

	2019	2018
<b><u>Los Castillos Real Estate, Inc.</u></b>		
<b><i>Emisión Pública de Bonos Corporativos</i></b>		
Oferta pública de bonos corporativos, por un valor nominal de hasta B/.25,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Estos fueron ofrecidos a partir del 17 de noviembre de 2008 y su vencimiento será el 17 de noviembre de 2023. Estos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 meses + 2.25% anual, revisable trimestralmente, sujeto a un mínimo de 5% anual. El pago a capital se realiza mensualmente en base a la tabla de amortización establecida en el prospecto informativo. 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.	7,524,241	9,489,862
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. Estos fueron ofrecidos a partir del 22 de diciembre de 2011 y su vencimiento será el 22 de diciembre de 2026. Estos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 meses + 3% anual, revisable trimestralmente, sujeto a un mínimo de 4.25% anual. El pago a capital se realiza mensualmente en base a la tabla de amortización establecida en el prospecto informativo. 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>6,013,483</u>	<u>6,647,830</u>
Pasan...	<u>13,537,724</u>	<u>16,137,692</u>



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

### 10. Bonos por Pagar (Continuación)

	2019	2019
Vienen...	<u>13,537,724</u>	<u>16,137,692</u>
<b><u>Los Castillos Real Estate, Inc.</u> (continuación)</b>		
<b><i>Emisión Pública de Bonos Corporativos (continuación)</i></b>		
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. Estos fueron ofrecidos a partir del 21 de diciembre de 2012 y su vencimiento será el 21 de diciembre de 2027. Estos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 meses + 3% anual, revisable trimestralmente, sujeto a un mínimo de 4.25% anual. El pago a capital se realiza mensualmente en base a la tabla de amortización establecida en el prospecto informativo. 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.	7,671,740	8,378,208
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. Estos fueron ofrecidos a partir del 1 de diciembre de 2014 y su vencimiento será el 1 de diciembre de 2034. Estos devengan intereses a una tasa de interés fija de 10% anual. El pago a capital se realizará mediante un solo pago al vencimiento, siempre y cuando no exista saldo insoluto a capital de cualquiera de las Series Senior. Están garantizados por el crédito general del Emisor. El saldo de los bonos se presenta neto de los costos de la emisión.	<u>7,900,499</u>	<u>7,988,509</u>
Pasan...	<u>29,109,963</u>	<u>32,504,409</u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

### 10. Bonos por Pagar (Continuación)

	2019	2018
Vienen...	<u>29,109,963</u>	<u>32,504,409</u>
<b><u>Los Castillos Real Estate, Inc.</u> (continuación)</b>		
<b><i>Emisión Pública de Bonos Corporativos (continuación)</i></b>		
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. Estos fueron ofrecidos a partir del 26 de diciembre de 2014 y su vencimiento será el 26 de diciembre de 2029. Estos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 meses + 3.50% anual, revisable trimestralmente, sujeto a un mínimo de 4.75% anual. El pago a capital se realiza mensualmente en base a la tabla de amortización establecida en el prospecto informativo. 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.	12,740,734	13,587,356
Oferta pública de bonos corporativos, Serie “C” (Senior) por un valor nominal de hasta B/.6,620,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Los bonos fueron ofrecidos a partir del 15 de febrero de 2016 y su vencimiento será el 15 de febrero de 2031. Los bonos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 meses + 3.50% anual, revisable trimestralmente, sujeto a un mínimo de 5.00% anual. El pago a capital se realiza mensualmente en base a la tabla de amortización establecida en el prospecto informativo. 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>5,385,147</u>	<u>5,688,724</u>
Pasan...	<u>47,235,844</u>	<u>51,780,489</u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

### 10. Bonos por Pagar (Continuación)

	2019	2018
Vienen...	<u>47,235,844</u>	<u>51,780,489</u>
<b><u>Los Castillos Real Estate, Inc.</u> (continuación)</b>		
<b><i>Emisión Pública de Bonos Corporativos (continuación)</i></b>		
Oferta pública de bonos corporativos, Serie “D” (Senior) por un valor nominal de hasta B/.12,380,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Estos fueron ofrecidos a partir del 15 de diciembre de 2016 y su vencimiento será el 15 de diciembre de 2031. Estos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 meses + 3.75% anual, revisable trimestralmente, sujeto a un mínimo de 5.50% anual. El pago a capital se realiza mensualmente en base a la tabla de amortización establecida en el prospecto informativo. 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.	10,577,628	11,130,700
Oferta pública de bonos corporativos, Serie “E” (Senior) por un valor nominal de hasta B/.15,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Estos fueron ofrecidos a partir del 22 de enero de 2018 y su vencimiento será el 15 de enero de 2033. Estos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 meses + 3.50% anual, revisable trimestralmente, sujeto a un mínimo de 5.00% anual. El pago a capital se realiza mensualmente en base a la tabla de amortización establecida en el prospecto informativo. 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>13,561,549</u>	<u>14,330,836</u>
Pasan...	<u>71,375,021</u>	<u>51,780,489</u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

### 10. Bonos por Pagar (Continuación)

	2019	2018
Vienen...	<u>71,375,021</u>	<u>51,780,489</u>
<b><u>Los Castillos Real Estate, Inc. (continuación)</u></b>		
<b><i>Emisión Pública de Bonos Corporativos (continuación)</i></b>		
Oferta pública de bonos corporativos, Serie "F" (Senior) por un valor nominal de hasta B/.5,200,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Estos fueron ofrecidos a partir del 30 de septiembre de 2019 y su vencimiento será el 30 de septiembre de 2034. Estos devengan intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 meses + 3.25% anual, revisable trimestralmente, sujeto a un mínimo de 5.00% anual. El pago a capital se realiza mensualmente en base a la tabla de amortización establecida en el prospecto informativo. 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>5,066,109</u>	<u>-</u>
	76,441,130	77,242,025
Más: Intereses por pagar	664,067	207,382
Menos: Porción circulante	<u>(6,926,015)</u>	<u>(5,783,132)</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u><u>70,179,182</u></u>	<u><u>71,666,275</u></u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

---

### 10. Bonos por Pagar (Continuación)

#### *Oferta Pública de Bonos Corporativos – noviembre de 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-353-2008 del 7 de noviembre de 2008, modificada por la Resolución No.CNV-109-2009 del 21 de abril de 2009 y Resolución No.SMV 222-2016 del 12 de abril de 2016, 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 puntos veinticinco por ciento (2.25%) anual, sujeto a un mínimo de cinco por ciento (5%) anual, que será revisable trimestralmente todos los 17 de febrero, 17 de mayo, 17 de agosto y 17 de noviembre de cada año hasta su fecha de vencimiento. Los intereses sobre los bonos serán pagaderos los 17 de cada mes hasta la fecha de vencimiento. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de noviembre de 2023 y el pago a capital de los bonos se realizará mensualmente en base al cuadro presentado en la Sección III.A.7 del Prospecto Informativo. Los bonos podrán, ser redimidos total o parcialmente por Los Castillos Real Estate, Inc., en forma anticipada, en cualquier día de pago a partir del quinto (5) aniversario de la fecha de la oferta y hasta el décimo (10) aniversario al cien punto cinco por ciento (100.5%) del valor insoluto a capital de los bonos y a partir del décimo (10) aniversario en adelante al cien por ciento (100%) del valor insoluto a capital de los bonos. Los Castillos Real Estate, Inc. podrá hacer redenciones parciales extraordinarias a partir del quinto (5) aniversario al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los bonos, siempre y cuando las haga con los fondos provenientes de la venta de las propiedades arrendadas o con fondos recibidos en concepto de pólizas de seguro.

Los bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los tenedores registrados de los bonos, el cual contiene (i) la primera hipoteca y anticresis sobre las fincas descritas en el prospecto informativo Sección III.G propiedad del Emisor (las “Fincas”), con un área total aproximada de 60,814 m<sup>2</sup> y sus mejoras, (ii) la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las fincas, iii) la cesión de la totalidad de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento del Emisor (los “Cánones de Arrendamiento”), los cuales se depositarán en una cuenta de concentración con el Agente Fiduciario, y (iv) una cuenta de reserva. Adicionalmente, la emisión contará con la fianza solidaria de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. detalladas en la Sección III.G. - Garantías de este prospecto informativo.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 10. Bonos por Pagar (Continuación)

#### *Oferta Pública de Bonos Corporativos – diciembre de 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-429-2008 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 máximo 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 2018

(Cifras en balboas)

---

### 10. Bonos por Pagar (Continuación)

#### *Oferta Pública de Bonos Corporativos – diciembre de 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-585-2014 del 25 de noviembre de 2014, modificada por la Resolución No.SMV-223-2016 del 12 de abril de 2016 y No.SMV 619-2017 del 8 de noviembre de 2017, por un valor nominal total de hasta B/.70,000,000, emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones en denominaciones de B/.1,000 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 (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 (en adelante las “Series Senior”).

La fecha de vencimiento de los bonos de la Serie “A” será el 1 de diciembre de 2014; 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 esté 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 existan 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 Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 10. Bonos por Pagar (Continuación)

#### *Oferta Pública de Bonos Corporativos – diciembre de 2014 (continuación)*

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, 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 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, pueden 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 correspondiente. 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.



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

### 10. Bonos por Pagar (Continuación)

#### *Oferta Pública de Bonos Corporativos – diciembre de 2014 (continuación)*

El valor razonable de los bonos por pagar al 31 de diciembre de 2019 es de B/.68,830,104 y el de los bonos subordinados al 31 de diciembre de 2019 es de B/.7,964,628. El valor razonable de los bonos por pagar se calculó sobre la tasa de descuento de flujos de efectivo del 5.48% (2018: 5.65%), el valor razonable de los bonos subordinados se calculó sobre la tasa de descuento de flujos de efectivo del 10%. Las tasas obtenidas en las emisiones de bonos realizadas por el Grupo y que fueron para los bonos colocados en el mercado local, fueron las consideradas como referencia a los efectos de determinar la tasa de descuento aplicada en la determinación del valor razonable, ya que las mismas representan valores observables de mercado y toman en consideración el riesgo de crédito del Grupo. El valor razonable de los bonos por pagar se incluye dentro del Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

#### *Depósitos en Fideicomiso*

Los depósitos en fideicomiso están compuestos por:

	2019	2018
Global Financial Funds Corp.	776,920	828,648
BG Trust, Inc.	<u>4,547,341</u>	<u>2,921,367</u>
	<u>5,324,261</u>	<u>3,750,015</u>

### 11. Capital Social

El capital social está conformado de la siguiente forma:

	2019	2018
<b>Los Castillos Real Estate, Inc.</b>		
Autorizadas, emitidas y pagadas: 1,000 acciones con un valor nominal de B/.10 cada una	10,000	10,000
Capital adicional pagado	<u>3,235,000</u>	<u>3,235,000</u>
	<u>3,245,000</u>	<u>3,245,000</u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

### 11. Capital Social (Continuación)

La utilidad neta por acción básica se detalla a continuación:

	2019	2018
<b>Utilidad neta por acción básica</b>		
Utilidad neta del año	6,631,270	12,369,444
Número promedio de acciones comunes emitidas y en circulación	<u>1,000</u>	<u>1,000</u>
Utilidad neta por acción básica	<u>6.631</u>	<u>12.369</u>

La Compañía no tiene instrumentos implícitos potencialmente diluibles en circulación y, por lo tanto, las ganancias diluidas por acción son iguales que las ganancias básicas por acción.

### 12. Activo por Derecho de Uso

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

A continuación, se resumen dichos contratos:

<u>Subsidiaria</u>	<u>Lote No.</u>	<u>Vencimiento del Contrato</u>	<u>Área en mt<sup>2</sup></u>	<u>Arrendamiento Anual</u>
Inversiones Europanamericanas, S. A.	481	Septiembre 2034	14,220.34	136,515
France Field Properties, S. A.	940	Junio 2028	5,397.50	51,816
Zona Libre Properties, S. A.	939	Junio 2028	3,659.17	<u>35,128</u>
				<u>223,459</u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

### 12. Activo por Derecho de Uso

Los estados financieros consolidados muestran los siguientes importes relacionados con arrendamientos:

	2019	2018
<b>Estado consolidado de situación financiera</b>		
Activos por derecho de uso		
Costo	2,240,249	-
Amortización acumulada	<u>(121,720)</u>	<u>-</u>
	<u><u>2,118,529</u></u>	<u><u>-</u></u>
Obligación por arrendamiento		
Circulante	102,538	-
No circulante	<u>2,417,410</u>	<u>-</u>
	<u><u>2,519,948</u></u>	<u><u>-</u></u>
<b>Estado consolidado de resultado integral</b>		
Amortización de activos por derecho de uso	<u>121,720</u>	<u>-</u>
Costos financieros	<u>125,804</u>	<u>-</u>

El movimiento de los activos por derecho de uso se presenta a continuación:

	2019	2018
Saldo neto al inicio del período	-	-
Adopción de NIIF16	2,240,249	-
Amortización del período	<u>(121,720)</u>	<u>-</u>
	<u><u>2,118,529</u></u>	<u><u>-</u></u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 13. Costos Financieros

Los costos financieros se detallan a continuación:

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Gasto de intereses sobre bonos	4,826,397	4,839,091
Gastos de intereses sobre arrendamientos (Nota 12)	125,804	
Gasto de intereses sobre préstamos	82,166	92,902
Amortización de costos diferidos por emisión de deuda	162,648	173,127
Servicios bancarios	<u>5,540</u>	<u>579</u>
	<u><u>5,202,555</u></u>	<u><u>5,105,699</u></u>

### 14. Impuesto sobre la Renta

De acuerdo con 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 2019.

No obstante, la Ley No.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.

El impuesto sobre la renta está compuesto por:

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Impuesto sobre la renta corriente	1,307,708	1,174,553
Impuesto sobre la renta diferido	<u>707,359</u>	<u>1,384,469</u>
	<u><u>2,015,067</u></u>	<u><u>2,559,022</u></u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

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

	2019	2018
Saldo al inicio del año	17,210,858	15,826,389
Valor razonable de propiedades de inversión	88,193	772,847
Depreciación fiscal de propiedades de inversión	<u>619,169</u>	<u>611,622</u>
	<u>17,918,220</u>	<u>17,210,858</u>

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

	2019	2018
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	13,956,892	13,868,699
Depreciación acumulada fiscal de propiedades de inversión	<u>3,961,328</u>	<u>3,342,159</u>
Saldo al final del año	<u>17,918,220</u>	<u>17,210,858</u>

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

	2019	2018
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	8,646,337	14,928,466
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	(881,918)	(7,728,474)
Depreciación fiscal de las propiedades	(2,476,671)	(2,446,489)
Pérdida de subsidiarias	300	8,310
Otros	<u>(57,216)</u>	<u>(63,602)</u>
Utilidad gravable según método tradicional	5,230,830	4,698,211
Impuesto sobre la renta corriente (25%)	1,307,708	1,174,553
Impuesto sobre la renta diferido	<u>707,359</u>	<u>1,384,469</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>2,015,067</u>	<u>2,559,022</u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

---

### 15. Cambio en la Política Contable

Como se indica en la Nota 2, el Grupo adoptó la NIIF 16 Arrendamientos retrospectivamente a partir del 1 de enero de 2019, pero no reexpresó la información comparativa para el período de presentación de informes de 2018 de acuerdo con lo permitido por las disposiciones específicas de adopción de la norma.

Al adoptar esta norma, el Grupo reconoció pasivos por arrendamiento en relación con los arrendamientos que habían sido previamente clasificados como "arrendamientos operativos" bajo la NIC 17 Arrendamientos. Estos pasivos se midieron al valor presente de los pagos de arrendamiento remanentes, descontados utilizando la tasa de interés incremental del arrendatario al 1 de enero de 2019. La tasa de interés incremental del arrendatario aplicada a los pasivos por arrendamiento al 1 de enero de 2019 fue de 5%.

	<b>2019</b>
Compromisos de arrendamiento operativos revelados al 31 de diciembre de 2018	3,834,492
Descontados utilizando la tasa de interés incremental de 5%	<u>(1,216,889)</u>
Pasivo por arrendamiento reconocido al 1 de enero de 2019	<u><u>2,617,603</u></u>

Los activos por derecho de uso asociados a los arrendamientos de propiedades fueron medidos retrospectivamente como si la nueva norma siempre se hubiese aplicado. Al 1 de enero de 2019 los activos por derecho de uso y los pasivos por arrendamiento aumentaron en B/.2,240,249 y B/.2,617,603, respectivamente. El impacto neto sobre las utilidades no distribuidas al 1 de enero de 2019 fue una disminución de B/.377,353.

Al aplicar la NIIF 16 por primera vez, el Grupo ha utilizado el expediente práctico permitido por la norma:

- (a) Aplicar una tasa de descuento única (5%) a los contratos de arrendamientos, y
- (b) Registrar el arrendamiento por el plazo establecido en el contrato.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

*(Cifras en balboas)*

---

### 16. Evento Subsecuente

La Organización Mundial de la Salud declaró el 11 de marzo de 2020 la cepa de coronavirus (COVID-19) en la categoría de pandemia. El Grupo pudiese verse afectada negativamente en su posición financiera y operaciones por los efectos futuros que pudiese generar esta pandemia. Debido a la incertidumbre por lo reciente de este brote y sus efectos, así como de las medidas relacionadas que tomen las autoridades Gubernamentales, no es posible cuantificar de manera fiable el impacto en la posición financiera, resultados de operaciones y flujos de efectivo futuros del Grupo. El Grupo continúa monitoreando y evaluando esta situación dado que sus flujos de efectivo dependen principalmente de la capacidad de generar flujos de efectivo de las partes relacionadas a las que les arrienda las propiedades.

### 17. Contingencias y Compromisos

El Grupo no tiene contingencias y compromisos significativos.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA  
BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

ESTADOS FINANCIEROS E  
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

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



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Informe de los Auditores Independientes y  
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019

---

**Contenido**

	<b><u>Páginas</u></b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 14

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Señores  
**FIDEICOMISO DE GARANTÍA  
BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**  
Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08) Los Castillos Real Estate, Inc., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, el estado de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08) Los Castillos Real Estate, Inc., su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

### **Base de la Opinión**

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

### **Asuntos claves de la auditoría**

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

## **Otra Información**

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

## **Énfasis en el asunto**

### ***Base contable***

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08) Los Castillos Real Estate, Inc., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

## **Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros**

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

## **Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

*Uchun a, Navano & Asociados.*

20 de marzo de 2020  
Panamá, República de Panamá

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08)**  
**LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Estado de Situación Financiera  
31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

<b>Activos</b>	<b><u>Notas</u></b>	<b><u>2019</u></b>	<b><u>2018</u></b>
Depósitos en banco	4	<u>1,783,303</u>	<u>1,018,393</u>
<b>Total de activos</b>		<b><u>1,783,303</u></b>	<b><u>1,018,393</u></b>
<b>Patrimonio</b>			
Aportes del Fideicomitente		<u>1,520,806</u>	<u>757,247</u>
Utilidades acumuladas		<u>262,497</u>	<u>261,146</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<b><u>1,783,303</u></b>	<b><u>1,018,393</u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08)**  
**LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Estado de Resultados  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Ingresos:</b>		
Intereses ganados	4,181	3,638
	<hr/>	<hr/>
<b>Total de ingresos</b>	<b>4,181</b>	<b>3,638</b>
<b>Gastos:</b>		
Honorarios profesionales	(1,605)	(1,637)
Administración o manejo	(1,145)	(160)
Cargos bancarios	(80)	(53)
	<hr/>	<hr/>
<b>Total de gastos</b>	<b>(2,830)</b>	<b>(1,850)</b>
<b>Utilidad neta</b>	<b>1,351</b>	<b>1,788</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Estado de Cambios en el Patrimonio  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Utilidades acumuladas</u>	<u>Total de patrimonio</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>619,688</b>	<b>259,358</b>	<b>879,046</b>
Aportes al patrimonio	4,482,431	-	4,482,431
Retiros al patrimonio	(4,344,872)	-	(4,344,872)
Utilidad neta	-	1,788	1,788
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>757,247</b>	<b>261,146</b>	<b>1,018,393</b>
Aportes al patrimonio	4,405,037	-	4,405,037
Retiros al patrimonio	(3,641,478)	-	(3,641,478)
Utilidad neta	-	1,351	1,351
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>	<b><u>1,520,806</u></b>	<b><u>262,497</u></b>	<b><u>1,783,303</u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Estado de Flujos de Efectivo  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Utilidad neta	1,351	1,788
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(4,181)	(3,638)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	4,181	3,638
	<u>1,351</u>	<u>1,788</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<u>1,351</u>	<u>1,788</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Aportes al patrimonio fideicomitado, neto	763,559	137,559
	<u>763,559</u>	<u>137,559</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>763,559</u>	<u>137,559</u>
Aumento neto de efectivo	764,910	139,347
Efectivo al inicio del año	1,018,393	879,046
<b>Efectivo al final del año</b>	<u><u>1,783,303</u></u>	<u><u>1,018,393</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.



## **FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08) LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

### **1. Información general**

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004 y la Resolución SBP-FID-A-0043-2018 de 29 de enero de 2018.

Los Castillos Real Estate, Inc., (en adelante, el “Fideicomitente”) y BG Trust, Inc., como Fiduciario constituyeron el Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08), mediante Escritura Pública No.23,577 del 26 de noviembre de 2008 de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá e inscrita en el Registro Público con el número de entrada 240941/2008 y sus posteriores modificaciones (el “Fideicomiso”) con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos por la suma de hasta B/.25,000,000 que se describen más adelante, incluyendo pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución CNV No.353-08 del 7 de noviembre de 2008, modificada mediante Resolución CNV No.109-09 del 21 de abril de 2009, emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (antes Comisión Nacional de Valores), se autoriza a Los Castillos Real Estate, Inc., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.25,000,000, emitidos en una sola serie con denominaciones o múltiplos de B/.1,000 (los “Bonos”).

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Los fondos que sean depositados en las Cuentas Fiduciarias.
- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre las fincas propiedad de los Garantes Hipotecarios (Ver Nota No.5), y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% del monto emitido y en circulación de los Bonos.
- Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento cedidos provenientes de los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales propiedad de los Garantes Hipotecarios, los cuales serán depositados en la cuenta de concentración.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc.

El total del Patrimonio Administrado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.26,783,303 (2018: B/.26,018,393) de los cuales la suma de B/.1,783,303 (2018: B/.1,018,393) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.25,000,000 (2018: B/.25,000,000) están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

El Patrimonio del Fideicomiso cubre los Bonos de la Serie A de la Emisión Pública de Bonos realizada por el Fideicomitente.

Al 31 de diciembre de 2019, la Cobertura de Garantía representa el 1032.02%, la cual resulta de dividir el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en los contratos de fideicomiso.

## **2. Bases para la preparación de los estados financieros**

### **2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08) Los Castillos Real Estate, Inc., al 31 de diciembre de 2019, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

### **2.2. Moneda funcional y de presentación**

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Fideicomiso y la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

**3. Resumen de las principales políticas contables**

**3.1. Estimaciones y juicios realizados**

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua basadas en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2019, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

**3.2. Instrumentos financieros**

La valuación de los instrumentos financieros del Fideicomiso se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

**Valor razonable** - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera. Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

**Costo amortizado** - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier prima o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

**3.2.1 Activos financieros** - Los activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos de la misma, excepto si el acuerdo constituye una transacción de financiación, en el cual se miden al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los activos financieros medidos al costo amortizado o al costo se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no van a ser recuperables, reconociendo inmediatamente en los resultados del período una pérdida por deterioro del valor.

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o
- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido y la contraparte tiene la capacidad para vender el activo en su totalidad y es capaz de ejercer dicha capacidad unilateralmente, sin necesidad de imponer restricciones adicionales a la transferencia.

### **3.3. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles**

Los derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles se registran en cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, por el monto de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Pública donde consta la primera hipoteca anticresis.

### **3.4. Ingresos**

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo. Los intereses ganados son incluidos como ingresos en el estado de resultados.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

**3.5. Gastos**

Los gastos se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren. Los gastos de administración o de manejo pagados al Fiduciario se calculan con base en tarifas establecidas en el contrato de Fideicomiso.

**4. Depósitos en banco**

Al 31 de diciembre de 2019, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuenta de Reserva	615,097	613,314
Cuenta de Concentración	<u>1,168,206</u>	<u>405,079</u>
	<u>1,783,303</u>	<u>1,018,393</u>

Los depósitos en banco están conformados por cuentas de ahorro en Banco General, S.A., de conformidad con lo siguiente:

**Cuenta de Reserva:** En esta cuenta se harán aportes mensuales para cubrir tres (3) meses de cuotas de capital más intereses de los Bonos. Adicionalmente queda entendido y convenido que se depositarán los fondos pagados al Fideicomitente y/o a cualquiera de los Garantes en concepto de penalidades por cancelación anticipada de cualquier de los Contratos de Arrendamientos cedido en garantía de los Bonos.

**Cuenta de Concentración:** En esta cuenta se deposita mensualmente los fondos cedidos provenientes de los contratos de arrendamientos y cualquier otro ingreso ordinario o extraordinario que el Fideicomitente reciba (pago de seguros o inversiones entre otros).

**5. Derechos hipotecarios**

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., sobre bienes inmuebles propiedad de los Garantes Hipotecarios: Corporación Los Castillos, S.A., Los Andes Properties, S.A., France Field Properties, S.A., Zona Libre Properties, S.A., Inversiones Europanamericanas, S.A., Doce de Octubre Properties, S.A., Veraguas Properties, S.A., Chiriquí Properties, S.A., Villa Lucre Properties, S.A. y San Antonio Properties, S.A., cuyo valor de mercado de los bienes inmuebles no podrán ser inferior al 125% del monto emitido y en circulación de los Bonos.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado y valor de venta rápida de B/.78,590,000 (2018: B/.84,850,000) según informes de los evaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A., con fechas de diciembre 2018, (2018: según informes de los evaluadores A.I.R Avaluos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A. de fechas octubre y noviembre 2017).

Al 31 de diciembre de 2019, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Bienes inmuebles	<u>25,000,000</u>	<u>25,000,000</u>

## **6. Impuesto sobre la renta**

El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas y naturales según sea su naturaleza.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

Al 31 de diciembre de 2019 el Fideicomiso no generó renta gravable.

## **7. Marco regulatorio**

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0047-GTIA-08)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 del 5 enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

**8. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2019, fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 20 de marzo de 2020

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA  
GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

**ESTADOS FINANCIEROS E  
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

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



FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.

Informe de los Auditores Independientes y  
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019

---

Contenido

	<u>Páginas</u>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 14

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores  
**FIDEICOMISO DE GARANTÍA**  
**GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)**  
**LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**  
Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Global Financial Funds Corp. (GTIA-106-11) Los Castillos Real Estate, Inc., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, el estado de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía Global Financial Funds Corp. (GTIA-106-11) Los Castillos Real Estate, Inc., su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

### **Base de la Opinión**

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer un base para nuestra opinión.

### **Asuntos claves de la auditoría**

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

## **Otra Información**

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

## **Énfasis en el asunto**

### ***Base contable***

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Global Financial Funds Corp. (GTIA-106-11) Los Castillos Real Estate, Inc., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

## **Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros**

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

## **Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.



Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.



20 de marzo de 2020  
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.

Estado de Situación Financiera  
31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

Activos	<u>Notas</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Activos corrientes:</b>			
Depósitos en banco	4	<u>779,024</u>	<u>830,698</u>
<b>Total de activos</b>		<b><u>779,024</u></b>	<b><u>830,698</u></b>
<b>Patrimonio:</b>			
Aportes del Fideicomitente		755,201	821,304
Utilidades acumuladas		<u>23,823</u>	<u>9,394</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<b><u>779,024</u></b>	<b><u>830,698</u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Estado de Resultados  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Ingresos:</b>		
Ingresos por intereses	<u>16,783</u>	<u>7,705</u>
<b>Total de ingresos</b>	<b>16,783</b>	<b>7,705</b>
<b>Gastos generales y administrativos:</b>		
Honorarios del Fiduciario	<u>(2,354)</u>	<u>-</u>
<b>Total de gastos</b>	<b>(2,354)</b>	<b>-</b>
<b>Utilidad neta</b>	<b><u>14,429</u></b>	<b><u>7,705</u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

	Aportes del Fideicomitente	Utilidades acumuladas	Total de patrimonio
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>749,260</b>	<b>1,689</b>	<b>750,949</b>
Aportes al patrimonio	1,120,753	-	1,120,753
Retiros al patrimonio	(1,048,709)	-	(1,048,709)
Utilidad neta	-	7,705	7,705
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>821,304</b>	<b>9,394</b>	<b>830,698</b>
Aportes al patrimonio	3,444,428	-	3,444,428
Retiros al patrimonio	(3,510,531)	-	(3,510,531)
Utilidad neta	-	14,429	14,429
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>755,201</b>	<b>23,823</b>	<b>779,024</b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Estado de Flujos de Efectivo  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Utilidad neta	14,429	7,705
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Ingresos por intereses	(16,783)	(7,705)
<b>Efectivo generado de operaciones:</b>		
Intereses cobrados	<u>16,783</u>	<u>7,705</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	14,429	7,705
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Aportes de patrimonio fideicomitido	3,444,428	1,120,753
Retiros de patrimonio fideicomitido	<u>(3,510,531)</u>	<u>(1,048,709)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>(66,103)</u>	<u>72,044</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo	(51,674)	79,749
Efectivo al inicio del año	<u>830,698</u>	<u>750,949</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	<u><u>779,024</u></u>	<u><u>830,698</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

**1. Información general**

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario Global Financial Funds Corp., Compañía Fiduciaria el cual está incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.4-96 de 16 de febrero de 1996 y Resolución SBP-FID-A-0036-2018.

Los Castillos Real Estate, Inc., (como el "Fideicomitente") y Global Financial Funds Corp.,(como Fiduciario) constituyeron el Fideicomiso Global Financial Funds Corp.(GTIA-106-11), mediante Escritura Pública No.24,391 del 12 de diciembre de 2011 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos de las Series A y B, por la suma de hasta B/.23,000,000 que se describen más adelante, incluyendo pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución No.429-11 de 13 de diciembre de 2011, emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Los Castillos Real Estate, Inc., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.23,000,000.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por Los Castillos Real Estate, Inc.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Los fondos que sean depositados en las Cuentas Fiduciarias.
- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre las fincas propiedad de los Garantes Hipotecarios (Ver Nota No.5) y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% de saldo total de las obligaciones garantizadas.
- Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los contratos de arrendamiento cedidos sobre los locales comerciales propiedad de algunos de los Garantes Hipotecarios, los cuales serán depositados en la Cuenta de Concentración.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de Global Financial Funds Corp.
- Fianzas solidarias de los Garantes a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos por un monto de B/.23,000,000.

El total de Patrimonio Fideicomitado asciende a la suma de B/.62,529,024 (2018: B/.62,480,698), de los cuales la suma de B/.779,024 (2018: B/.830,698) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.61,750,000 (2018: B/.61,650,000) están conformados por los Derechos Hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

El Patrimonio Fideicomitado del Fideicomiso cubre los Bonos de las Series A y B de la Emisión Pública de Bonos realizada por el Fideicomitente.

Al 31 de diciembre de 2019, la Cobertura de Garantía representa el 445%, la cual resulta de dividir el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en los contratos de Fideicomisos.

## **2. Bases para la preparación de los estados financieros**

### **2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Global Financial Funds Corp. (GTIA-106-11) Los Castillos Real Estate, Inc., al 31 de diciembre de 2019, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

### **2.2. Moneda funcional y de presentación**

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Fideicomiso y la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

**3. Resumen de las principales políticas contables**

**3.1. Clasificación corriente**

El Fideicomiso presenta en el estado de situación financiera sus activos clasificados como corrientes.

Un activo es clasificado como corriente cuando el Fideicomiso espera realizar el activo o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operaciones; mantiene el activo principalmente con fines de negociación; espera realizarlo dentro de los doce meses siguientes después del período sobre el que se informa; y el activo es efectivo o equivalente al efectivo a menos que éste se encuentre restringido y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un período mínimo de doce meses después del cierre del período sobre el que se informa.

**3.2. Estimaciones y juicios realizados**

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencias pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2019, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

**3.3. Instrumentos financieros**

La valuación de los instrumentos financieros del Fideicomiso se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

**Valor razonable** - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera. Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

**Costo amortizado** - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier prima o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

**3.3.1 Activos financieros** - Los activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos de la misma, excepto si el acuerdo constituye una transacción de financiación, en el cual se miden al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo.

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los activos financieros medidos al costo amortizado o al costo se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no van a ser recuperables, reconociendo inmediatamente en los resultados del período una pérdida por deterioro del valor.

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o
- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido y la contraparte tiene la capacidad para vender el activo en su totalidad y es capaz de ejercer dicha capacidad unilateralmente, sin necesidad de imponer restricciones adicionales a la transferencia.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

**3.4. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles**

Se registran como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Pública donde se consta la primera hipoteca anticresis. Dichos bienes son registrados de acuerdo al valor de mercado de los informes de avalúos.

**3.5. Ingresos**

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo.

**3.6. Gastos**

Los honorarios del Fideicomiso se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren.

**4. Depósitos en banco**

Al 31 de diciembre de 2019, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuenta de concentración	191,321	258,163
Cuenta de Reserva	588	582
	<u>191,909</u>	<u>258,745</u>
Depósito a plazo fijo	585,011	569,903
Intereses por cobrar depósito a plazo fijo	2,104	2,050
	<u>779,024</u>	<u>830,698</u>

Los depósitos a plazo fijo por la suma de B/.585,011 (2018: B/.569,903) están colocados en Global Bank Corporation a una tasa de interés anual de 2.625% con vencimiento el 11 de mayo de 2020.



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

Los depósitos en banco están conformados por cuentas de ahorro y depósitos a plazo fijo en Global Bank Corporation, de conformidad con lo siguiente:

**Cuenta de Concentración:** En esta cuenta se depositan mensualmente los fondos provenientes de los contratos de arrendamientos cedidos y cualquier otro ingreso ordinario o extraordinario que el Fideicomitente reciba (pago de seguros o inversiones entre otros).

**Cuenta de Reserva:** En esta cuenta se harán aportes mensuales para cubrir tres (3) meses de cuotas de capital más intereses de los Bonos. Adicionalmente queda entendido y convenido que se depositarán los fondos pagados al Fideicomitente y/o a cualquiera de los Garantes en concepto de penalidades por cancelación anticipada de cualquier de los Contratos de Arrendamientos cedido en garantía de los Bonos.

## **5. Derechos hipotecarios**

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca por la suma de B/.23,000,000 constituida a favor del Fiduciario Global Financial Funds Corp., sobre bienes inmuebles propiedad de los Garantes Hipotecarios: Altos de Panamá Properties, S.A., Juan Díaz Properties, S.A., Herrera Properties, S.A., Mañanitas Properties, S.A., Chilibre Properties, S.A., West Mall Properties, S.A.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.61,750,000 (2018: B/.61,650,000) según informes de los Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A. con fecha de diciembre 2018 (2018: Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A., fechados en octubre y noviembre de 2017).

El valor de mercado de los bienes inmuebles no podrá ser inferior al 125% del monto emitido y en circulación.

Al 31 de diciembre de 2019, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Bienes inmuebles	<u>61,750,000</u>	<u>61,650,000</u>

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-106-11)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

**6. Impuesto sobre la renta**

El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas o naturales según sea su naturaleza.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

Al 31 de diciembre de 2019 el Fideicomiso no generó renta gravable.

**7. Marco regulatorio**

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 de 5 enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

**8. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019, fueron aprobados por el Comité de Auditoría de la Fiduciaria el 20 de marzo de 2020.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA  
BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

ESTADOS FINANCIEROS E  
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

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



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Informe de los Auditores Independientes y  
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019

---

**Contenido**

	<b><u>Páginas</u></b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 13

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Señores  
**FIDEICOMISO DE GARANTÍA**  
**BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14)**  
**LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**  
Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14) Los Castillos Real Estate, Inc., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, los estados de resultados, cambios en el patrimonio, flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14) Los Castillos Real Estate, Inc., y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

### **Base de la Opinión**

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

### **Asuntos claves de la auditoría**

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

## **Otra Información**

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

## **Énfasis en el asunto**

### ***Base contable***

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14) Los Castillos Real Estate, Inc., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

## **Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros**

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

## **Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

*Uchun a, Navano & Asociados.*

20 de marzo de 2020  
Panamá, República de Panamá

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Estado de Situación Financiera  
31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

<b>Activo</b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2019</u></b>	<b><u>2018</u></b>
Depósitos en banco	4	<u>2,763,685</u>	<u>1,902,974</u>
<b>Total de activo</b>		<b><u>2,763,685</u></b>	<b><u>1,902,974</u></b>
<b>Patrimonio</b>			
Aportes del Fideicomitente		2,858,016	1,984,784
Déficit acumulado		<u>(94,331)</u>	<u>(81,810)</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<b><u>2,763,685</u></b>	<b><u>1,902,974</u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Estado de Resultados  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Ingresos:</b>		
Intereses ganados	5,883	4,880
	<hr/>	<hr/>
<b>Total de ingresos</b>	<b>5,883</b>	<b>4,880</b>
<b>Gastos:</b>		
Administración o manejo	(16,746)	(16,318)
Honorarios profesionales	(1,605)	(1,637)
Cargos bancarios	(53)	(53)
	<hr/>	<hr/>
<b>Total de gastos</b>	<b>(18,404)</b>	<b>(18,008)</b>
<b>Pérdida neta</b>	<b><u>(12,521)</u></b>	<b><u>(13,128)</u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14)**  
**LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Estado de Cambios en el Patrimonio  
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
 (Cifras en balboas)

	<u>Aportes del</u> <u>Fideicomitente</u>	<u>Déficit</u> <u>acumulado</u>	<u>Total de</u> <u>patrimonio</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>1,296,962</b>	<b>(68,682)</b>	<b>1,228,280</b>
Aportes al patrimonio	21,320,100	-	21,320,100
Retiros al patrimonio	(20,632,278)	-	(20,632,278)
Pérdida neta	-	(13,128)	(13,128)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>1,984,784</b>	<b>(81,810)</b>	<b>1,902,974</b>
Aportes al patrimonio	11,764,576	-	11,764,576
Retiros al patrimonio	(10,891,344)	-	(10,891,344)
Pérdida neta	-	(12,521)	(12,521)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>2,858,016</b>	<b>(94,331)</b>	<b>2,763,685</b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Estado de Flujos de Efectivo  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Pérdida neta	(12,521)	(13,128)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(5,883)	(4,880)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>5,883</u>	<u>4,880</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<u>(12,521)</u>	<u>(13,128)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Aportes al patrimonio fideicomitado, neto	<u>873,232</u>	<u>687,822</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>873,232</u>	<u>687,822</u>
Aumento neto de efectivo	860,711	674,694
Efectivo al inicio del año	<u>1,902,974</u>	<u>1,228,280</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	<u><u>2,763,685</u></u>	<u><u>1,902,974</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.



## **FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14) LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

### **1. Información general**

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004 y la Resolución SBP-FID-A-0043-2018 de 29 de enero de 2018.

Los Castillos Real Estate, Inc., (en adelante, el “Fideicomitente”) y BG Trust, Inc., como Fiduciario constituyeron el Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14), mediante Escritura Pública No.14,845 del 18 de noviembre de 2014 de la Notaría Tercera del Circuito de Panamá e inscrita en el Registro Público bajo el Folio No.30122120 de la Sección de Fideicomisos (el “Fideicomiso”), con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos de las Series Senior que se describen más adelante, incluyendo pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución SMV No.585-14 del 25 de noviembre de 2014 y modificada mediante Resolución SMV No.619-17 del 8 de noviembre de 2017, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Los Castillos Real Estate, Inc., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.70,000,000, emitidos en 9 series a saber:

- Serie A (Subordinada) no garantizada por hasta B/.10,000,000.
- Series B, C, D, E, F, G, H e I (Senior) que conjuntamente totalizarán hasta B/.60,000,000.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior emitidos por Los Castillos Real Estate, Inc.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Las Cuentas Fiduciarias y los fondos que sean depositados en ellas.
- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre las fincas propiedad de los Garantes Hipotecarios y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (Ver Nota No.5).
- Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los contratos de arrendamiento cedidos sobre los locales comerciales propiedad de los Garantes Hipotecarios.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

- El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc.

El total del Patrimonio Administrado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.55,163,685 (2018: B/.54,302,974), de los cuales la suma de B/.2,763,685 (2018: B/.1,902,974) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.52,400,000 (2018: B/.52,400,000) están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

El Patrimonio del Fideicomiso cubre las Series Senior de la Emisión de Bonos realizada por el Fideicomitente.

Al 31 de diciembre de 2019, la Cobertura de Garantía representa el 179.72%, la cual resulta de dividir el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en los contratos de fideicomiso.

## **2. Bases para la preparación de los estados financieros**

### **2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14) Los Castillos Real Estate, Inc., al 31 de diciembre de 2019, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

### **2.2. Moneda funcional y de presentación**

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Fideicomiso y la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

**3. Resumen de las principales políticas contables**

**3.1. Estimaciones y juicios realizados**

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2019, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

**3.2. Instrumentos financieros**

La valuación de los instrumentos financieros del Fideicomiso se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

**Valor razonable** - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera. Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

**Costo amortizado** - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier prima o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

**3.2.1. Activos financieros** - Los activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos de la misma, excepto si el acuerdo constituye una transacción de financiación, en el cual se miden al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo.

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los activos financieros medidos al costo amortizado o al costo se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no van a ser recuperables, reconociendo inmediatamente en los resultados del período una pérdida por deterioro del valor.

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o
- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido y la contraparte tiene la capacidad para vender el activo en su totalidad y es capaz de ejercer dicha capacidad unilateralmente, sin necesidad de imponer restricciones adicionales a la transferencia.

### **3.3. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles**

Los derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles se registran como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, por el monto de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Pública donde consta la primera hipoteca anticresis.

### **3.4. Ingresos**

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo. Los intereses ganados son incluidos como ingresos en el estado de resultados.

### **3.5. Gastos**

Los gastos se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren. Los gastos de administración o de manejo pagados al Fiduciario se calculan con base en tarifas establecidas en el contrato de Fideicomiso.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

**4. Depósitos en banco**

Al 31 de diciembre de 2019, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuenta de Concentración	1,402,467	573,955
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	<u>1,361,218</u>	<u>1,329,019</u>
	<u>2,763,685</u>	<u>1,902,974</u>

Los depósitos en banco están conformados por cuentas de ahorro en Banco General, S.A., de conformidad con lo siguiente:

**Cuenta de Concentración:** En esta cuenta se depositan mensualmente los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento y cualquier otro ingreso ordinario o extraordinario que el Fideicomitente reciba (pago de seguros o inversiones entre otros).

**Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda:** En esta cuenta se harán aportes mensuales para mantener en todo momento fondos suficientes para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos de las Series Senior para los próximos tres (3) meses. Adicionalmente queda entendido y convenido que se depositarán los fondos pagados al Fideicomitente y/o a cualquiera de los Garantes Hipotecarios en concepto de penalidades por cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos en garantía de los Bonos de las Series Senior.

**5. Derechos hipotecarios**

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., sobre bienes inmuebles propiedad de los Garantes Hipotecarios: Boulevard Santiago Property, S.A., La Doña Properties, S.A., Chorrera Properties, S.A., Vista Alegre Properties, S.A., Chilibre Properties, S.A., Coronado Property, S.A., Brisas Property, S.A., Aguadulce Property, S.A., Villa Zaita Property, S.A., Penonomé Property, S.A., Sabanitas Property, S.A., cuyo valor de mercado deberán cubrir al menos 125% del saldo emitido y en circulación de las Series Senior de los Bonos. Mediante la Escritura Pública No.20550 de fecha 22 de diciembre de 2017 se aumenta la primera hipoteca y anticresis de B/.37,400,000 a B/.52,400,000.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.86,385,000 (2018: B/.82,400,000) según informes de los evaluadores A.I.R Avalúos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A. de fechas entre diciembre 2018 y enero 2019, (2018: de los evaluadores A.I.R Avalúos, S.A. y Panamericana de Avaluos, S.A. de fechas entre en junio y diciembre de 2017).

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. FID (0100-GTIA-14)  
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Cifras en balboas)

---

Al 31 de diciembre de 2019, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Bienes inmuebles	<u>52,400,000</u>	<u>52,400,000</u>

## **6. Impuesto sobre la renta**

El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas y naturales según sea su naturaleza.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

Al 31 de diciembre de 2019 el Fideicomiso no generó renta gravable.

## **7. Marco regulatorio**

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 del 5 de enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.

## **8. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2019, fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 20 de marzo de 2020.