

## **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**

**Memoria Anual  
31 de diciembre de 2020**

## Contenido

- I. Memoria Anual año 2020
- II. Informe del Administrador de Inversiones MMG Asset Management Corp.
- III. Estados Financieros auditados al cierre fiscal del 31 de diciembre de 2020
- IV. Declaración Jurada, otorgada ante Notario Público

**LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.****MEMORIA ANUAL 2020**

Para la presentación del reporte anual de las sociedades de inversión registradas.

Periodo que se reporta: Enero a Diciembre de 2020

**1. Sociedad de Inversión Inmobiliaria:**

DATOS GENERALES	
RAZON SOCIAL Y NOMBRE DEL FONDO	Los Castillos Real Estate, Inc.
RUC	1220076-1-586260
FECHA DE INICIO DE OPERACIONES	08/10/2007 RES. 111-20
NOMBRE DEL ADMOR. DE INVERSIONES	MMG ASSET MANAGEMENT, CORP.
No. De ACCIONES/CUOTAS Autorizadas	10,000,000 ACCIONES COMUNES CLASE "B " y 50,000 ACCIONES COMUNES CLASE "A"

**2. Objetivo de la Sociedad**

**LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, (en adelante la "Sociedad de Inversión Inmobiliaria"), tiene como objetivo invertir y negociar, ya sea directamente o a través de subsidiarias, en bienes inmuebles o en el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria ubicados en la República de Panamá, permitiendo así a sus inversionistas la oportunidad de participar de las rentas generadas por contratos de arrendamiento comerciales, así como de las variaciones del valor de mercado de los inmuebles y la posibilidad de realizar ganancias de capital mediante la venta de las propiedades inmobiliarias y/o inversiones incidentales.

**3. Directores y Dignatarios**

Los actuales Directores y Dignatarios de Los Castillos Real Estate Inc., son los siguientes:

**Alex Cohen Solís – Presidente y Director**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 10 de marzo de 1954  
Domicilio comercial: Edificio International Hardware, Avenida 4ta y Calle 5ta, France Field  
Apartado postal: 0302-00789, Panamá, República de Panamá  
Correo electrónico: [bcohenalex@gmail.com](mailto:bcohenalex@gmail.com)  
Teléfono: (507) 321-9010

Es Director Presidente de ACE International Hardware, Corp., que opera los establecimientos comerciales Do it center. Es Director Presidente de International Hardware, Corp., que opera en Zona Libre de Colón y distribuye productos de ferretería a través de Latinoamérica. Es Director Presidente de W.L.L.A., CORP., que opera en Zona Libre de Colón y distribuye para Latinoamérica productos (ventiladores, lámparas, bombillos y accesorios eléctricos) de la reconocida marca Westinghouse. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

**Iván Cohen Solís – Secretario y Director**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 15 de julio de 1961  
Domicilio comercial: Edificio P.H. Do it center El Dorado, Ave. Miguel Brostella y Calle 5ta, Boulevard El Dorado  
Apartado postal: 0819-04859, Panamá, República de Panamá  
Correo electrónico: [ic@fc.com.pa](mailto:ic@fc.com.pa)  
Teléfono: (507) 321-9010

Posee el título de Administración de Empresas de University of San Diego. Es Director Secretario de ACE International Hardware, Corp. que opera los establecimientos comerciales Do it center. Es Director Secretario de International Hardware, Corp., que opera en Zona Libre de Colón y distribuye productos de ferretería a través de Latinoamérica. Es Director Presidente de Terrazas de Panama, S.A., que promueve y administra varios centros comerciales en Panamá. 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. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

**Eric Cohen Solís – Tesorero y Director**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 10 de febrero de 1956  
Domicilio comercial: Edificio P.H. Do it center El Dorado, Ave. Miguel Brostella y Calle 5ta, Boulevard El Dorado  
Apartado postal: 0819-04859, Panamá, República de Panamá  
Correo electrónico: ecohens@doitcenter.com.pa  
Teléfono: (507) 321-9010

Posee el título de Administración Bancaria de la Universidad Santa María la Antigua. Es Director Tesorero de Ace International Hardware, Corp., que opera los establecimientos comerciales Do it center. Es Director Tesorero de International Hardware, Corp., que opera en Zona Libre de Colón y distribuye productos de ferretería a través de Latinoamérica. Es Director Presidente de MetroBank, S.A. Es Director de Reforestada de Darién, S.A. Es miembro de la Junta Directiva de diferentes P.H de reputados Centros Comerciales en Panamá. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

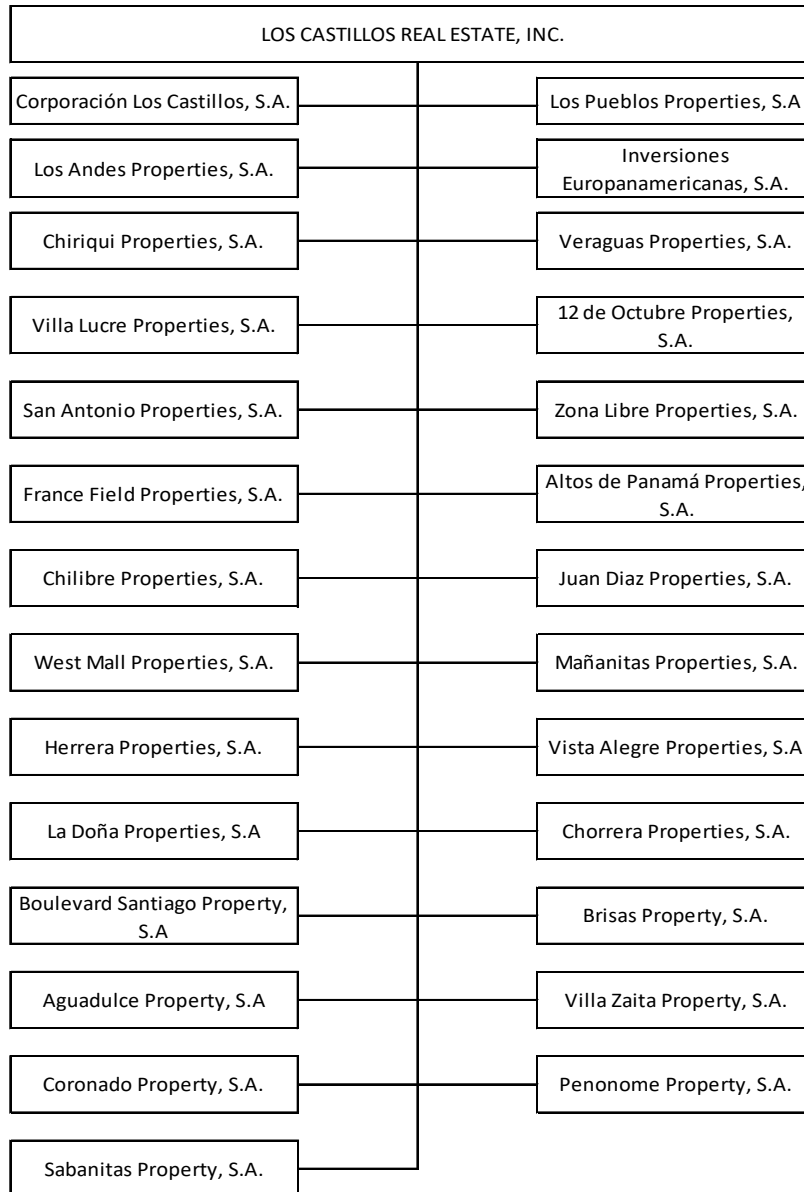
**José Alvaro Restrepo Arango – Director Independiente**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de nacimiento: 11 de octubre de 1950  
Domicilio comercial: Calle 50 y Vía Porras, Edificio Plaza BMW, Piso No. 11  
Apartado postal: N/A, Panamá, República de Panamá  
Correo electrónico: jalvaro.restrepo@gmail.com  
Teléfono: (507) 270-2511

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. No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

#### 4. Estructura organizativa.

El siguiente organigrama muestra la estructura organizativa de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria:



#### 5. La Administración

**MMG Asset Management, Corp.**, ha sido designada por la Sociedad, para actuar como su Administrador de Inversiones, para lo cual han celebrado un contrato de administración de inversiones suscrito el día 16 de marzo de 2020 (en adelante el “Contrato de Administración”) con el fin de ejercer tareas administrativas, de manejo y de inversión de conformidad con lo establecido en el Prospecto Informativo.

MMG Asset Management, Corp., es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante escritura pública número 5,162 de 12 de julio de 2000, inscrita en la Sección Mercantil a Ficha 382995, Documento 132223 y debidamente autorizada para actuar como Administrador de Sociedades de Inversión, tal como consta en Resolución No. CNV-135-06 del 07 de junio de 2006 de la

Superintendencia del Mercado de Valores. Como Administrador de Inversiones, tendrá todas las atribuciones y responsabilidades que le otorgue la Junta Directiva de la sociedad de inversión.

A la fecha, MMG Asset Management, Corp., mantiene vigente un contrato con Marielena García Maritano, profesional de vasta experiencia en el área de valores y finanzas corporativas, para la prestación de sus servicios como Ejecutivo Principal de la Casa de Valores MMG Bank Corporation y Ejecutivo Principal como Administrador de Inversiones. Adicionalmente, MMG Asset Management, Corp. utiliza el apoyo administrativo de su Casa Matriz, MMG Bank Corporation, a fin de cumplir con sus responsabilidades.

#### **4.1 Directores, Dignatarios y Ejecutivos Principales**

Los Directores, Dignatarios y Ejecutivos Principales del Administrador de Inversiones son las siguientes personas:

##### **Jorge E. Morgan Vallarino- Presidente y Director**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 16 de octubre de 1966

Domicilio comercial: Av. Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este  
MMG Tower – Piso 22

Apartado postal: 0832-02453 World Trade Center

Correo electrónico: jorge.morgan@mmgbank.com

Teléfono: (507) 265-7600

Fax: (507) 265-7601

El señor Jorge Morgan cuenta con un título de Ingeniería Computacional (Boston University, Massachusetts 1989); una Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas (University of Miami, Coral Gables 1991); título de Ingeniería Cooperativa (Fairfield University, Connecticut (Bachelor of Arts, Cooperative Engineering, 1999); miembro del Association for Investment Management and Research (AIMR), con derecho a utilizar las siglas.

Ha desempeñado funciones gerenciales dentro del grupo Morgan & Morgan. Es fundador y Ejecutivo Principal de MMG Bank Corp y MMG Asset Management Corp. empresa debidamente autorizada para ejercer funciones de Casa de Valores y de Administración de Sociedades de Inversión por la SMV respectivamente.

Actualmente es el CEO y Presidente Ejecutivo de MMG Bank & Trust Ltd, así como Director y Presidente Ejecutivo de MMG Bank Corporation.

##### **Carlos E. Troetsch Saval –Vicepresidente y Director**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 23 de abril de 1961

Domicilio comercial: Av. Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este  
MMG Tower – Piso 22

Apartado postal: 0832-02453 World Trade Center

Correo electrónico: carlos.troetsch@mmgbank.com

Teléfono: (507) 265-7600

Fax: (507) 265-7601

El señor Carlos E. Troetsch, posee un título de Ingeniería Industrial (Louisiana State University, Louisiana 1985) y una Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Banca y Finanzas del INCAE, Alajuela, Costa Rica 1992 Por cinco años fue Ingeniero Supervisor de Operaciones en la Petroterminal de Panamá (1985-1990).

En 1992, se desempeñó como Gerente de cuatro sucursales del Banco del Istmo, en David, Chiriquí. Durante este período participó en el desarrollo de la estrategia de crecimiento del Banco en esta provincia, al igual que la creación de nuevas sucursales de apoyo en la ciudad de Panamá.

Desde 1997 el Ing. Troetsch es Director de varias de las empresas de la División Financiera del Grupo Morgan & Morgan. Dentro de esta División ha sido Gerente General de MMG Bank & Trust Ltd. de Bahamas, brazo bancario del grupo y actualmente es Vicepresidente Ejecutivo de MMG Bank Corporation. El Ing. Troetsch ha participado en el diseño y estructuración de la estrategia corporativa del Banco y del manejo y desarrollo de la División de Tesorería e Inversiones.

**Jorge Raúl Vallarino - Secretario y Director**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de Nacimiento: 15 de mayo de 1974  
Domicilio comercial: Av. Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este  
MMG Tower – Piso 22  
Apartado Postal: P.O. Box: 0832-02453  
Correo Electrónico: [jorge.vallarino@mmgbank.com](mailto:jorge.vallarino@mmgbank.com)  
Teléfono: (507) 265-7600  
Fax: (507) 265-7601

Obtuvo su título en Finanzas de la Universidad Internacional de Florida, Florida, Estados Unidos. Desde 1999 funge como Tesorero de la Unidad Financiera del Grupo Morgan & Morgan, compuesta principalmente por MMG Bank Corporation y MMG Bank & Trust Ltd. Ha estado encargado del manejo y desarrollo del Departamento de Tesorería e Inversiones. Cuenta con Licencia de Corredor de Valores y actúa como Ejecutivo Principal de MMG Bank Corporation.

**Luis Valle C. –Tesorero y Director**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de Nacimiento: 8 de agosto de 1951  
Domicilio comercial: Av. Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este  
MMG Tower – Piso 22  
Apartado Postal: P.O. Box: 0832-02453  
Correo Electrónico: [vallee@morimor.com](mailto:vallee@morimor.com)  
Teléfono: (507) 265-7777  
Fax: (507) 265-7601

Licenciado en Contabilidad, graduado de la Universidad de Panamá. Actualmente se desempeña como Contralor y Socio responsable del planeamiento de la parte financiera, administrativa y control de operaciones del Grupo Morgan & Morgan y de la Firma de Abogados.

**Ejecutivos Principales****Jorge E. Morgan Vallarino – Ejecutivo Principal**

(Ver Curriculum en la sección anterior)

**Funciones**

Como Presidente y Ejecutivo Principal de MMG Asset Management Corp., y Presidente Ejecutivo de la División Financiera del Grupo Morgan y Morgan, su función es estratégica para asegurar que en todo momento el plan de negocios de MMG Asset Management Corp., esté alineado con los objetivos y estrategias macro del Grupo Morgan y Morgan. Supervisa de manera directa la gestión de la Gerencia General.

**Marielena García Maritano – Ejecutivo Principal de Administración de Inversiones**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 16 de febrero de 1960  
Domicilio comercial: Av. Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este  
MMG Tower – Piso 22  
Apartado Postal: P.O. Box: 0832-02453  
Correo Electrónico: [marielena.gmaritano@mmgbank.com](mailto:marielena.gmaritano@mmgbank.com)  
Teléfono: (507) 265-7600  
Fax: (507) 265-7601

Marielena García Maritano es una profesional de amplia experiencia en el sector bancario que ha laborado por más de 25 años para bancos, locales e internacionales, tales como Citibank, Deutsch Sudamerikanische Bank, Bipan, Banco de Latinoamérica, Banco Continental, entre otros, especializándose en Finanzas Corporativas, Servicios Fiduciarios, Administración de Fondos y Asesoría de Inversiones en general.

Actualmente la señora García Maritano funge como Gerente General de MMG Asset Management, en donde ejerce funciones de Ejecutivo Principal para la Administradora de Sociedades de Inversión de la misma Unidad.

La señora García Maritano es Presidenta de la Cámara Panameña de Administradores de Sociedades de Inversión y Fondos de Pensión y Directora Principal de Latinex Holdings, Inc., y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Además, fue Presidenta de la Junta Directiva de la Asociación de Agentes Vendedores de Valores de Panamá y actualmente es miembro de la Asociación de Corredores de Valores de Panamá.

#### Funciones

Como Ejecutivo Principal y Gerente General de MMG Asset Management Corp. es responsable de todos los aspectos relacionados con la administración y operación de la empresa según los lineamientos y políticas de dictadas por la Junta Directiva. Supervisa entre otros, las transacciones, clientes, relaciones con los reguladores, auditorías, gestiones de mercadeo, alianzas y líneas de negocio.

#### **Natibeth Kennion – Oficial de Cumplimiento**

Nacionalidad: Panameña

Fecha de Nacimiento: 25 de abril de 1998

Domicilio comercial: Av. Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este  
MMG Tower – Piso 22

Apartado Postal: P.O. Box: 0832-02453 World Trade Center

Correo Electrónico: natibeth.kennion@mmgbank.com

Teléfono: (507) 265-7600

Fax: (507) 265-7601

Culminó sus estudios en Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad Católica Santa María la Antigua. Cuenta con varios años de experiencia en el sector financiero y Bancario. Cuenta con Licencia de Ejecutivo Principal No. 274 expedida por la SMV, mediante Resolución SMV -291-13 del 08 de agosto de 2013.

#### **6. Custodio**

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria ha celebrado un contrato de custodia independiente con MMG BANK CORPORATION, una sociedad constituida bajo las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha 421669, Documento 380693, de la sección de Mercantil del Registro Público de Panamá y debidamente autorizada para prestar servicios de custodia, compensación y liquidación de valores mediante Resolución No. 292/05 de 13 de diciembre de 2005, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores.

#### **7. Comportamiento del NAV durante el año 2020**

Al 31 de diciembre de 2020 la Sociedad de Inversión Inmobiliaria no mantenía cuotas de participación emitidas.

#### **8. Gastos incurridos durante el periodo**

Al 31 de diciembre de 2020 la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, refleja gastos por \$1,296,046, de los cuales 41% a honorarios profesionales y 5% corresponde a otros gastos.

#### **9. Pasivos**

Al 31 de diciembre de 2020 la Sociedad de Inversión Inmobiliaria refleja pasivos por US\$75,000,117.

#### **10. Hechos de Importancia**

Al 31 de diciembre de 2020 la Sociedad de Inversión Inmobiliaria no ha reportado comunicados de hechos de importancia, en relación a la emisión de las acciones comunes en calidad de sociedad de inversión inmobiliaria.

Mediante comunicado de hecho de importancia de fecha 22 de enero de 2020 Los Castillos Real Estate, Inc., da a conocer al público inversionista sobre las reformas en su pacto social con el fin de adecuarse como sociedad de inversión inmobiliaria, de conformidad con la regulación vigente en el mercado de valores.



## INFORME DE ADMINISTRACIÓN

### I. Administración

MMG ASSET MANAGEMENT, en su calidad de administrador de inversiones durante el periodo reportado continúa enfocando sus esfuerzos en la gestión del portafolio de inversiones y en general la asesoría de inversiones en favor de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, con sujeción a las normas y Acuerdos reglamentarios emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores y al Contrato de Administración de inversiones.

Igualmente continúa participando activamente de las reuniones de Junta Directiva que la Sociedad de Inversión Inmobiliaria celebre, con el fin de conocer las decisiones tomadas por los directores, así como de informar sobre las gestiones del administrador de inversiones, logrando así unificar criterios para el mejor desempeño de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria en el mercado de valores.

### II. Características generales de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.

SOCIEDAD DE INVERSION INMOBILIARIA LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.	
<b>Denominación de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria</b>	LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC., SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA
<b>Categoría</b>	Sociedad de inversión inmobiliaria cerrada, de renta variable y local
<b>Tipo de Valor ofrecido en Venta</b>	Acciones Comunes Clase B, sin derecho a voto, salvo cuando se trate de determinados asuntos descritos en el Prospecto Informativo, con derechos económicos y emitidas en forma nominativa y registrada, con un valor nominal de un centavo (US\$0.01) por acción.
<b>Cantidad de Valores</b>	Hasta Diez Millones (10,000,000) Acciones Comunes Clase B
<b>Moneda de Denominación de las Acciones</b>	Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
<b>Valor Neto por Acción (VNA)</b>	El Valor Neto por Acción será el coeficiente de dividir el Valor Neto de los Activos de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria entre la cantidad de Acciones Clase B emitidas y en circulación. El Valor Neto por Acción Clase B será calculado y reportado por la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, sujeto a las condiciones que se establecen en la Sección III, (B) (10) del Prospecto Informativo
<b>Titularidad</b>	Las Acciones Clase B serán emitidas de forma nominativa
<b>Política de Dividendos</b>	No menos del 90% de su utilidad neta fiscal
<b>* Este reporte tiene propósitos informativos únicamente. Para conocer mayores detalles sobre el tipo de inversión consulte el Prospecto Informativo de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria</b>	

### III. Desarrollo de la industria inmobiliaria en Panamá

La industria inmobiliaria en Panamá en los últimos años no ha sido ajena a los efectos de la ralentización general de la economía panameña, situación que se ha agudizado a raíz de los efectos sanitarios y económicos de la pandemia. La paralización de las actividades de construcción, las medidas económicas impuestas por el Gobierno nacional, la suspensión de contratos laborales en el sector público y privado, entre otras medidas, han sido los principales causantes del decrecimiento en el dinamismo de este sector.

Cómo resultado directo de los efectos de la pandemia en la industria, los permisos de construcción en Panamá han disminuido en 34%, la producción de cemento se ha reducido en 53% y la producción de concreto disminuyó un 63%, de acuerdo con cifras del Comité Organizador de Expo Hábitat 2020.

A modo de referencia, el Producto Interno Bruto Trimestral del primer semestre del 2020, en medidas de volumen encadenadas, se ubicó en US\$6,484.5 millones, presentando una disminución de 38.4% en comparación al mismo periodo en 2019. La actividad económica presentó una reducción de 18.9% al 30 de junio de 2020.

En cifras más generales de la Contraloría General de la República, el Valor Agregado Bruto del sector de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler presentó un descenso del 27.9%, en cada una de las subcategorías del sector, a excepción de la subcategoría de actividades inmobiliarias de uso final propio, presentando decrecimientos en comparación al periodo anterior. Las actividades inmobiliarias de uso final propio crecieron 3% al periodo terminado el 30 de junio de 2020.

Será crucial para la recuperación del sector que las empresas inmobiliarias logren ser capaces de evaluar escenarios post-COVID, dimensionar adecuadamente sus necesidades de capital a corto y mediano plazo, y gestionar efectivamente sus cuentas por cobrar y flujo de caja para poder garantizar una operación que permita evitar cuentas incobrables y descalces con sus pasivos.

### IV. Objetivo de inversión de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria creada bajo la legislación aplicable para las Sociedades de Inversión Inmobiliaria tiene como objetivo invertir y negociar, ya sea directamente o a través de subsidiarias, en bienes inmuebles o en el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria ubicados en la República de Panamá, permitiendo así a sus inversionistas la oportunidad de participar de las rentas generadas por contratos de arrendamiento comerciales.

### V. Política de inversión

La política general de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria es invertir directamente en activos inmobiliarios o en activos cuyos subyacentes sean activos inmobiliarios, y que tengan el potencial de generar flujos de caja periódicos y al mismo tiempo, una expectativa razonable de valorización a largo plazo.

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria invertirá, directamente o a través de subsidiarias, principalmente en bienes inmuebles sobre los cuales construirá edificaciones destinadas a usos comerciales (a través de su arrendamiento y/o venta), tales como locales comerciales, centros comerciales, grandes superficies comerciales, entre otros, y a usos de oficinas y similares, al igual que estacionamientos. A su vez, podrá invertir en activos inmobiliarios para usos residenciales, para depósitos y bodegas comerciales e industriales y en activos inmobiliarios destinados a la explotación de actividades para la generación de energía eléctrica.

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria contará con las siguientes políticas de inversión conforme al Acuerdo 02-2014:

1. **“Inversiones Permitidas”**: Como un mínimo, el ochenta por ciento (80%) de los activos de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria serán invertidos, directamente o a través de subsidiarias, en cualquiera de los siguientes tipos de activos ubicados en la República de Panamá:
  - a) Todo tipo de bienes inmuebles, incluyendo aquellos cuya construcción haya finalizado y que cuenten con permiso de ocupación.
  - b) Aquellos bienes inmuebles que estén en fase de construcción o en plano con permiso de construcción.
  - c) Aquellos bienes inmuebles que no cuenten con un anteproyecto, dentro de las limitaciones establecidas en el artículo 9 del Acuerdo 2-2014.
  - d) Opciones de compra venta y promesas de compra venta de bienes inmuebles, siempre que el vencimiento de dichas opciones y promesas no supere el plazo de tres (3) años y que los correspondientes contratos no establezcan restricciones a su libre traspaso.

- e) Títulos valores, públicos o privados, que gocen de garantías reales emitidos por empresas que se dediquen al negocio de desarrollo y administración inmobiliaria.
  - f) Cualesquiera inversiones que le otorguen derechos reales sobre bienes inmuebles.
  - g) Derechos sobre bienes inmuebles derivados de concesiones que permitan realizar el negocio de desarrollo de administración inmobiliaria.
  - h) Acciones, cuotas de participación y demás valores emitidos por sociedades de inversión inmobiliaria.
2. **“Inversiones Incidentales”**: Hasta un veinte por ciento (20%) de los activos de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria podrán ser invertidos en cuentas de ahorros o depósitos a plazo fijo en bancos con grado de inversión, o en valores con grado de inversión que sean negociados en una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Para los efectos del grado de inversión, el banco o los valores deberán tener calificación de grado de inversión o superior, en los últimos doce (12) meses, emitidas por agencias calificadoras de riesgo internacional (Standard & Poor’s, Fitch Ratings o Moody’s) o emitidas por calificadoras registradas ante la SMV.

En caso de inversión en instrumentos financieros, solo será permitido si es para fines de cobertura.

Estas Inversiones Incidentales deberán realizarse por medio de intermediarios financieros debidamente autorizados y deberán documentarse. Este sustento deberá conservarse por un período no menor a cuatro (4) años a partir de la realización de la inversión incidental.

## **VI. Comportamiento del retorno esperado durante el periodo reportado**

Los Castillos Real Estate, Inc. no pagó dividendos para el periodo de 2020. El rendimiento de dividendo en base al precio de la acción no sería anualizado ya que las acciones fueron emitidas en el mes de marzo de 2021.

## **VII. Evolución del Valor del Portafolio de Inversiones y del Valor Neto de las Acciones**

Al 31 de diciembre de 2020 la Sociedad de Inversión Inmobiliaria no mantenía cuotas de participación emitidas por lo que no reporta valor neto de acciones.

## **VIII. Estado de situación financiera.**

### **a. Activos**

Los activos están compuestos en su gran mayoría, por las propiedades de inversión que conforman el portafolio inmobiliario de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, efectivo, depósitos en fideicomisos y cuentas por cobrar.

### **b. Pasivos**

El mayor peso de los pasivos recae sobre los bonos por pagar a largo plazo (excluyendo la porción circulante) los cuales representan el 86% del total de los pasivos.

El resto de las partidas del pasivo lo conforman obligaciones por arrendamiento, impuesto sobre la renta diferido, cuentas por pagar y otros pasivos.

### **c. Patrimonio**

El patrimonio de Sociedad de Inversión Inmobiliaria, al 31 de diciembre de 2020 era de US\$179,531,075, compuesto principalmente utilidades no distribuidas.

#### d. Estado de resultados Integral

Estado Consolidado de Resultado Integral  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2020  
(Cifras en balboas)

	2020	2019
<b>Ingresos</b>		
Alquileres (Nota 7)	13,814,265	13,939,250
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Amortización de activos por derecho de uso (Nota 12)	(121,720)	(121,720)
Honorarios profesionales	(535,224)	(287,622)
Impuestos	(337,455)	(325,759)
Seguros	(242,089)	(234,714)
Otros gastos	(59,558)	(67,387)
Total de gastos generales y administrativos	(1,296,046)	(1,037,202)
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 8)	(3,672,299)	881,918
Utilidad en operaciones	8,845,920	13,783,966
Otros ingresos	33,100	64,926
Costos financieros (Notas 12 y 13)	(4,461,901)	(5,202,555)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,417,119	8,646,337
Impuesto sobre la renta (Nota 14)	(15,937,507)	(2,015,067)
Utilidad neta	20,354,626	6,631,270
Otro resultado integral	-	-
Resultado integral del año	20,354,626	6,631,270
Utilidad atribuible a:		
Titulares de acciones del Grupo Los Castillos Real Estate, Inc.	20,354,626	6,631,270
Interés no controlador	-	-
	20,354,626	6,631,270

#### IX. Gestión de administración de propiedades

Dada la naturaleza de la industria inmobiliaria la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, delega algunas de las funciones típicas de administración de propiedades, en la compañía Terrazas de Panamá S.A., cuyas funciones, entre otras abarcarán las siguiente:

- Gestiones comerciales, incluyendo los aspectos legales asociados con la consecución de inquilinos, así con mantener alquiladas las unidades inmobiliarias.
- Contratación y coordinación de los servicios, mantenimientos y adecuaciones que requieran los bienes inmuebles y activos inmobiliarios que conforman el portafolio de inversiones de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.
- Elaboración y presentación de reportes regulatorios de la Sociedad en calidad de Sociedad de Inversión Inmobiliaria, ante la SMV y BVP.
- Cualquier otro servicio que sea requerido por la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, según sea acordado, con relación a los bienes inmuebles y activos inmobiliarios que conforman el portafolio de inversiones.

#### Políticas de conservación y aseguramiento

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria supervisará a sus arrendatarios sobre las actividades necesarias para mantener las propiedades inmobiliarias de su portafolio de inversión en buen estado de operación y funcionamiento, incluyendo, pero sin limitarse, a:

- i. Determinar y notificar a los arrendatarios sobre sus obligaciones que garanticen el buen estado y uso permanente de las edificaciones durante su vida útil;
- ii. Contratar, si es necesario, o velar por la debida contratación, de los servicios e insumos necesarios para ejecutar los trabajos de mantenimiento; incluyendo entre otros: mantenimiento, pintura, reparaciones y reemplazo de estructuras defectuosas, etc.;

- iii. Establecer reglas en general a los arrendatarios para el uso, arrendamiento, mejora, conservación y mantenimiento de las propiedades inmobiliarias; y
- iv. Realizar todas las gestiones necesarias para mantener las propiedades inmobiliarias aseguradas de acuerdo a los estándares de la industria inmobiliaria en la República de Panamá, incluyendo: negociación de las primas de seguro; contratación con la o las empresas aseguradoras correspondientes; y de ser necesario, tramitar y obtener el pago de las cantidades aseguradas.

De considerarlo necesario, por recomendación y justificación del Administrador de Inversiones y sujeto a la aprobación de la Junta Directiva, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria podrá contratar servicios de empresas especializadas en las actividades descritas, pero sin limitarse a las mismas, con el propósito de preservar en el tiempo el valor del portafolio de inversión.

### Propiedades en el Portafolio de Inversiones

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 2020, se detalla a continuación:

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Saldo al inicio del año	248,245,790	240,202,442
Adquisiciones	-	7,161,430
Cambio en el valor razonable	<u>-3,672,299</u>	<u>881,918</u>
	<u>244,573,491</u>	<u>248,245,790</u>

Al 31 de diciembre de 2020 las propiedades de inversión conforman los siguientes locales:

- 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.



**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 2020

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 las Resoluciones No. CNV-109-2009 de 21 de abril de 2009, No. SMV-222-2016 del 12 de abril de 2016 y No. SMV-380-2020 del 27 de agosto de 2020, Resolución No. CNV-429-2011 de 13 de diciembre 2011, modificada por la Resolución No. SMV-365-2020 del 17 de agosto de 2020, y Resolución No. SMV-585-2014 de 25 de noviembre 2014, modificada por las Resoluciones No. SMV-223-2016 del 12 de abril de 2016, No. SMV-619-2017 del 8 de noviembre de 2017, y No. SMV-379-2020 del 27 de agosto de 2020).

**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.

**NOMBRE DE LA PERSONA DE CONTACTO DEL EMISOR:** Iván Cohen Solís, o Eric T. Cohen Solís, o Carlos A. Marotta, o Juan Pablo Durán.

**DIRECCION DE CORREO DE LA PERSONA DE CONTACTO DEL EMISOR:**  
[icohen@doitcenter.com.pa](mailto:icohen@doitcenter.com.pa) o [ecohens@doitcenter.com.pa](mailto:ecohens@doitcenter.com.pa) o [cmarotta@doitcenter.com.pa](mailto:cmarotta@doitcenter.com.pa) o [jpduan@doitcenter.com.pa](mailto:jpduan@doitcenter.com.pa)



## 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.

El 18 de febrero de 2020, mediante Escritura Pública No. 2253, otorgada ante la Notaría Segunda del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita al Folio 586260, Asiento 4 de la Sección Mercantil del Registro Público, se reforma íntegramente el Pacto Social de la sociedad vigente y se adopta un nuevo Pacto Social.

El nuevo Pacto Social establece que la sociedad se dedicará en forma exclusiva a operar como sociedad de inversión inmobiliaria cerrada, al tenor de lo expresado en el Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, el Acuerdo No. 5-2004, el Acuerdo No. 2-2014 y demás disposiciones aplicables y sus modificaciones que, mediante la expedición y la venta de las clases de acciones que su Junta Directiva estime convenientes, obtiene dinero del público inversionista, a través de pagos únicos o periódicos, con el objeto de invertir y negociar, ya sea directamente o a través de subsidiarias, en distintos activos inmobiliarios (incluyendo sin limitar, bienes inmuebles ubicados dentro o fuera de la República de Panamá), títulos representativos de derechos sobre inmuebles o en el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria, en la República de Panamá o en el extranjero. Consecuentemente, la Sociedad podrá emitir, ofrecer, vender, redimir y recomprar sus acciones, así como realizar todos los actos y ejercer todas las facultades permitidas por la Ley, que sean necesarias, propias, aconsejables o convenientes, para llevar a cabo las actividades y negocios de la Sociedad, como una sociedad de inversión inmobiliaria.

El 16 de marzo de 2020, mediante la Resolución No. SMV-111-2020, la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá resolvió registrar a Los Castillos Real Estate, Inc. como Sociedad de Inversión Inmobiliaria, Simple, Cerrada y autorizarla a que ofrezca públicamente hasta Diez Millones (10,000,000) de Acciones Comunes Clase "B" de la sociedad.

Que mediante Resolución No. 201-0731 de 23 de septiembre de 2020, la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas, ordeno la inscripción de la sociedad como una sociedad de inversión inmobiliaria de acuerdo a lo establecido en el parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal.

Que mediante las Resoluciones No. 203-0934 de 13 de noviembre de 2020 y No. 203-1021 de 16 de diciembre de 2020, la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas, ordeno la inscripción de las subsidiarias de la sociedad, para que estas puedan gozar del régimen especial de tributación del Impuesto sobre la Renta para las sociedades de Inversión Inmobiliaria y sus subsidiarias establecido en el parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal.



Al 31 de diciembre de 2020, 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.

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 Díaz, 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:

El objeto principal de la sociedad es dedicarse en forma exclusiva a operar como sociedad de inversión inmobiliaria cerrada, al tenor de lo expresado en el Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, el Acuerdo No. 5-2004, el Acuerdo No. 2-2014 y demás disposiciones aplicables y sus modificaciones que, mediante la expedición y la venta de las clases de acciones que su Junta Directiva estime convenientes, obtiene dinero del público inversionista, a través de pagos únicos o periódicos, con el objeto de invertir y negociar, ya sea directamente o a través de subsidiarias, en distintos activos inmobiliarios (incluyendo sin limitar, bienes inmuebles ubicados dentro o fuera de la República de Panamá), títulos representativos de derechos sobre inmuebles o en el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria, en la República de Panamá o en el extranjero. Consecuentemente, la Sociedad podrá emitir, ofrecer, vender, redimir y recomprar sus acciones, así como realizar todos los actos y ejercer todas las facultades permitidas por la Ley, que sean necesarias, propias, aconsejables o convenientes, para llevar a cabo las actividades y negocios de la sociedad, como una sociedad de inversión inmobiliaria.

La sede y domicilio legal principal de la sociedad estará en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, salvo que la Junta Directiva resuelva otra cosa. La Junta Directiva podrá ordenar la apertura de oficinas o agencias de la sociedad en cualquier lugar, ya sea dentro o fuera de la República de Panamá.

La sociedad será de duración perpetua, pero podrá ser disuelta en cualquier momento de conformidad con la Ley y lo previsto en este Pacto Social.

El capital social autorizado de la sociedad será de Ciento Cincuenta Mil Dólares (US\$150,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, dividido como sigue:

- i. Cincuenta Mil (50,000) acciones comunes de la Clase A con un valor nominal de Un Dólar (US\$1.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cada una (en adelante, las "**Acciones Clase A**").



- ii. Diez Millones (10,000,000) de acciones comunes de la Clase B con un valor nominal de Un Centavo de Dólar (US\$0.01), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cada una (en adelante, las "**Acciones Clase B**").
- iii. Cuantas clases o series de acciones adicionales, con o sin valor nominal, autorice la Junta Directiva de la sociedad conforme al literal (G) de este artículo.

El capital social será por lo menos igual a la suma total representada por las acciones con valor nominal, más una suma determinada con respecto a cada acción sin valor nominal que se emita, y las sumas que de tiempo en tiempo se incorporen al capital social de acuerdo con resolución o resoluciones de la Junta Directiva.

La Junta Directiva será la encargada de autorizar la emisión de las acciones de la sociedad.

Las acciones tendrán los siguientes derechos, designaciones, preferencias y privilegios:

(A) El derecho de voto le corresponderá exclusivamente a las Acciones Clase A, a razón de un (1) voto por cada acción. Las Acciones Clase B y cualesquiera otras clases de acciones emitidas de conformidad con el literal (G) de este artículo, no tendrán derecho a voto, salvo en los casos indicados en el literal (B) del artículo décimo noveno del presente Pacto Social.

(B) Las Acciones Clase A no tendrán derechos económicos ni derecho a dividendo alguno, salvo en el caso en que la sociedad ejerza su Derecho de Recompra establecido en el literal (C) siguiente, y por consecuencia todas las Acciones Clase B sean recompradas por la sociedad, caso en el cual, las Acciones Clase A, automáticamente, adquirirán los mismos derechos económicos y derechos de dividendo que, según el presente Pacto Social, tenían las Acciones Clase B en la fecha efectiva de recompra.

(C) La sociedad será una sociedad de inversión cerrada la cual no dará derecho a los tenedores de las Acciones Clase B a solicitar la redención de las mismas. No obstante, la sociedad podrá recomprar todas, o un porcentaje de, las Acciones Clase B emitidas y en circulación de la sociedad (en adelante, el "**Derecho de Recompra**"), sujeto a los términos y condiciones establecidos a continuación:

i. El Derecho de Recompra podrá ser ejercido por la sociedad, a partir del primero (1ro) de abril del año dos mil veinticinco (2025) (pudiendo ejercerse por la totalidad de las Acciones Clase B, o solamente por un porcentaje de las mismas, en cualquier ocasión; por lo que, cada ejercicio del Derecho de Recompra es independiente al anterior), según sea determinado por la Junta Directiva de la sociedad. Queda también entendido que, aunque la Junta Directiva determine la fecha de recompra efectiva, la sociedad no queda obligada a ejercer el Derecho de Recompra en dicha fecha;

ii. Para poder ejercer el Derecho de Recompra, la sociedad deberá notificar por escrito a todos los tenedores de las Acciones Clase B, con no menos de treinta (30) días calendarios de anticipación, su intención de recomprar ya sea todas, o un porcentaje de, las Acciones Clase B emitidas y en circulación de la sociedad (la "**Notificación de Ejercicio de Derecho de Recompra**"); quedando entendido que, si la sociedad desea ejercer dicho Derecho de Recompra para recomprar no todas, sino que solamente un porcentaje de las Acciones Clase B, la sociedad indicará en la Notificación de Ejercicio de Derecho de Recompra el porcentaje de las Acciones Clase B emitidas y en circulación que desea recomprar, y dicho porcentaje aplicará, a *pro rata* a

todos los tenedores de dichas Acciones Clase B, según la cantidad de Acciones Clase B que cada uno de dichos tenedores tenga. Una vez efectuada la Notificación de Ejercicio de Derecho de Recompra, los tenedores de las Acciones Clase B estarán obligados a vender a la sociedad, las Acciones Clase B indicadas en la Notificación de Ejercicio de Derecho de Recompra en un plazo no mayor a los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha de emisión de la correspondiente Notificación de Ejercicio de Derecho de Recompra, quedando entendido que la sociedad pagará por dicha venta, a cada uno de los tenedores de las Acciones Clase B, el precio de Recompra (como dicho término se define más adelante); y

iii. El precio de recompra de las Acciones Clase B, en el caso que la sociedad ejecute el Derecho de Recompra, será determinado por la Junta Directiva, mediante uso de la siguiente fórmula:

El cociente que resulte de dividir el "Valor Neto de los Activos" de la sociedad entre la cantidad de Acciones Clase B emitidas y en circulación. Para efecto del cálculo del Valor Neto de los Activos se tomará el valor más alto entre (i) el Valor de Venta Rápida de las Inversiones Permitidas más el Valor Razonable de otros activos menos el Valor Razonable de los pasivos o (ii) el resultado de dividir el Ingreso Operativo Neto sobre una Tasa de Capitalización Terminal, más el Valor Razonable de otros activos menos el Valor Razonable de los pasivos.

No obstante, la sociedad haya ejercido el Derecho de Recompra, la misma tendrá el derecho de suspender temporalmente la recompra de las Acciones Clase B y/o posponer la fecha de pago relacionada a la ejecución del Derecho de Recompra, en cualquiera de los siguientes casos:

- i. Durante cualquier período en el que esté cerrado el mercado organizado mediante el cual se hayan ofrecido las Acciones Clase B; o
- ii. Durante cualquier período que por razones de fuerza mayor, sea difícil o imposible ejecutar transacciones financieras.

Para poder suspender temporalmente la recompra de las Acciones Clase B y/o posponer la fecha de pago relacionada a la ejecución del Derecho de Recompra, la sociedad deberá comunicar a todos los tenedores de las Acciones Clase B, con no menos de diez (10) días hábiles de anticipación a la fecha de recompra y/o fecha de pago, según corresponda, su intención de suspender la recompra de las Acciones Clase B emitidas y en circulación y/o de posponer la fecha de pago relacionada a la ejecución del Derecho de Recompra respectivo (en adelante, la "**Notificación de Suspensión Temporal de Recompra y/o Posposición de Fecha de Pago**"). Una vez efectuada la Notificación de Suspensión Temporal de Recompra y/o Posposición de Fecha de Pago, la recompra de las Acciones Clase B emitidas y en circulación objeto del ejercicio de Derecho de Recompra del que trate dicha notificación, quedará suspendida por el plazo indicado en la misma notificación.

(D) Sujeto a lo estipulado en el literal (B) anterior, y mientras existan Acciones Clase B emitidas y en circulación, las Acciones Clase B tendrán derecho a recibir derechos económicos (dividendos y cualquier otra distribución o pago similar) producto de las utilidades generadas por la sociedad. La sociedad declarará y pagará dividendos a los tenedores de las Acciones Clase B con la frecuencia y manera que establezca la Junta Directiva, de tiempo en tiempo, mediante acuerdos y/o resoluciones. La Junta Directiva de la sociedad podrá declarar y distribuir dividendos, en efectivo y/o en especie, a los tenedores de las Acciones Clase B según estime conveniente para los intereses de la sociedad. En caso de dividendos declarados y distribuidos en Acciones

Clase B, la Junta Directiva autorizará la emisión de nuevas acciones autorizadas en su capital social, para que sean distribuidas a los tenedores de las Acciones Clase B en proporción al número de Acciones Clase B del que sea titular cada uno.

(E) Sujeto a lo estipulado en el literal (B) anterior, en caso de liquidación de la sociedad, todos los activos y bienes de la sociedad que se encuentren disponibles para su distribución después de la liquidación de la sociedad, serán distribuidos entre los tenedores de las Acciones Clase B en proporción al número de acciones que tenga cada uno. Lo anterior, se establece sin perjuicio a las prelación, preferencias y determinaciones que la Junta Directiva determine para una o varias, series o clases de acciones que dicha Junta Directiva estime conveniente emitir.

(F) Todas las acciones que emita la sociedad deberán emitirse en forma nominativa y en ningún caso al portador. Las Acciones Clase B, así como cualesquiera otras series o clases de acciones según estime conveniente la Junta Directiva, podrán ser ofrecidas públicamente en la República de Panamá, una vez obtenida la autorización correspondiente por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. La Junta Directiva podrá autorizar el registro de la sociedad ante entes reguladores extranjeros para la emisión y venta pública de sus acciones fuera del territorio nacional. Las Acciones Clase B y cualesquiera otras acciones ofrecidas públicamente según determine la Junta Directiva, también podrán ser depositadas con un custodio (incluyendo centrales de valores), según lo determine la Junta Directiva y podrán ser listadas en la Bolsa de Valores de Panamá, según lo determine la Junta Directiva.

(G) Al amparo de lo establecido en el artículo 156 del Texto Único del Decreto-Ley 1 de 1999 (conforme ha sido modificado a la fecha, en lo sucesivo la "**Ley de Valores**"), la Junta Directiva podrá, modificar este Pacto Social con el objeto de crear nuevas clases de acciones, con los derechos y restricciones que la Junta Directiva estime conveniente, sin el consentimiento de los accionistas, siempre que los costos relativos al administrador de inversiones, al asesor de inversiones, al custodio, a la publicidad y a los demás gastos de operaciones (de haberlos) sean asumidos por la clase que los cause, o en el caso de ser gastos comunes cuando sean asumidos por todas las clases en forma proporcional al valor neto por acción de cada clase.

(H) Todas las acciones de una misma serie o clase, según sea el caso, son iguales entre sí, confieren los mismos derechos y privilegios, y están sujetas a las mismas obligaciones y restricciones. No obstante, las clases pertenecientes a una misma serie podrán estar sujetas a diferentes términos en cuanto al pago de las comisiones y de los gastos de suscripción, redención y servicios administrativos.

(I) La Junta Directiva, cada vez que lo juzgue conveniente, autorizará la emisión de acciones de la sociedad y dispondrá la colocación de las mismas. La sociedad declarará y pagará dividendos a los tenedores de las acciones que confieran derechos económicos en la frecuencia y manera que establezca su Junta Directiva, de tiempo en tiempo, mediante acuerdos y/o resoluciones, o en el caso que dichas acciones sean objeto de una oferta pública, en el documento de emisión respectivo.

(J) La Junta Directiva de la sociedad podrá emitir acciones enteras o fraccionadas, según estime conveniente. En caso de acciones fraccionadas, la fracción correspondiente tendrá los derechos que le corresponden según la serie o clase de acción de que se trate en proporción a la porción que representa de una acción entera.

La Junta de Accionistas, legalmente reunida e integrada por los tenedores de las Acciones Clase A de la sociedad emitidas y con derecho a voto, constituye el poder supremo de la sociedad, pero en ningún caso podrá, por un voto de la mayoría de los accionistas tenedores de las Acciones Clase A, privar al resto de los accionistas de sus derechos adquiridos, ni imponerles un acuerdo que contradiga la Ley, el Pacto Social o los estatutos de la sociedad. La Junta de Accionistas podrá reunirse en sesiones ordinarias o extraordinarias.

Los derechos de voto de los accionistas en la Junta de Accionistas son:

(A) Todo tenedor de Acciones Clase A tendrá derecho a concurrir a las reuniones de la Junta de Accionistas, y en ellas tendrá voz y voto y cada Acción Clase A dará derecho a un voto en las reuniones de Junta de Accionistas.

(B) Los tenedores de Acciones Clase B o de cualesquiera otras acciones distintas a las Acciones Clase A, no tendrán derecho a voz ni voto, excepto en aquellas reuniones de Junta de Accionistas, en las cuales, los siguientes asuntos sean discutidos y considerados para su aprobación: (i) modificar los derechos y privilegios adquiridos de las Acciones Clase B o de las acciones respectivas, establecidos en el presente Pacto Social (quedando entendido que la modificación del presente Pacto Social para aumentar el número de Acciones Clase B y emitirlas no requerirá tal aprobación); (ii) modificar este artículo décimo noveno; y/o modificar el artículo quinto (C) del presente Pacto Social; y/o modificar el Derecho de Recompra. En dichas reuniones que sean convocadas para proponer, discutir y considerar para aprobación los asuntos específicos descritos en este párrafo, cada tenedor de Acciones Clase B u otras acciones emitidas de conformidad con el literal (G) del artículo quinto de este Pacto Social, podrá ejercer su derecho a voto en relación con sus acciones y/o fracciones. La decisión se entenderá aprobada por el voto favorable de la mayoría de las Acciones Clase A y, del voto favorable del cincuenta punto uno por ciento (50.1%) de las Acciones Comunes Clase B, representadas en la respectiva Junta de Accionistas en la que hubiese el quórum requerido conforme al artículo décimo octavo anterior.

En caso de que se celebre una reunión de Junta de Accionistas decidiendo los tenedores de las Acciones Clase A respecto a alguno de los asuntos listados en el artículo 173 de la Ley de Valores, dicha decisión no entrará en vigencia, sino hasta que se les haya notificado a los tenedores de las Acciones Clase B o de cualesquiera otras acciones emitidas conforme al literal (G) del artículo quinto de este Pacto Social, y se les dé oportunidad de redimir sus acciones conforme al plazo contemplado a continuación en esta sección. Una vez la sociedad haya adoptado cualquiera de los cambios anteriores a los que se refiere el mencionado artículo 173 de la Ley de Valores, la Sociedad le notificará la adopción del cambio correspondiente a los tenedores de acciones con derecho a ser notificados, y dichos tenedores contarán con un plazo de diez (10) días hábiles para solicitarle por escrito a la sociedad que le redima sus acciones a un valor equivalente al último valor neto por acción, calculado para las acciones respectivas. Dichas solicitudes de redención de acciones serán consideradas solicitudes en firme e irrevocables. El cambio adoptado por la sociedad será efectivo y vinculante para todos aquellos tenedores que no presenten por escrito a la Sociedad su solicitud de redención de acciones dentro del plazo antedicho estipulado para ello. En cuanto a aquellos tenedores que presentaron por escrito y de forma oportuna, a la sociedad, su solicitud de redención de acciones, la sociedad contará con un plazo de treinta (30) días calendarios, el cual comenzará el día hábil siguiente del día en el que culmina el plazo para presentar solicitudes de redención, para pagarle a dichos accionistas el valor de sus acciones.



Sin perjuicio de lo anterior y de lo estipulado en el literal (C) del artículo quinto, la sociedad como sociedad de inversión cerrada podrá, de conformidad con la ley aplicable, comprar sus propias acciones listadas en una bolsa de valores, en las siguientes formas:

- a. En una bolsa o en otro mercado organizado, siempre y cuando la sociedad haya comunicado a sus inversionistas, con no menos de treinta (30) días calendarios de anticipación, su intención de comprar sus propias acciones ofrecidas públicamente.
- b. Mediante una oferta de compra notificada a todos los tenedores de acciones de la sociedad ofrecidas públicamente, en la que se dé oportunidad razonable a éstos para ofrecer sus acciones en venta.
- c. En aquellos casos en que la sociedad tenga la intención de acordar su disolución y por el limitado porcentaje de su capital en manos de inversores que no formen parte del grupo de control, no se considere aconsejable presentar una Oferta Pública de Adquisición a tales inversores, comunicándolo previamente a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y siempre que la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, considere que la valoración de las acciones objeto de la compra, cumple con los requisitos fijados en la Ley de Valores y sus acuerdos reglamentarios.

Sin perjuicio de las decisiones que corresponda tomar a los accionistas en virtud de la Ley u otras disposiciones de este Pacto Social, las siguientes decisiones serán de competencia exclusiva de los tenedores de Acciones Clase A:

- (a) (Elección y Remoción de Directores) Nominar y elegir a los directores de la sociedad y removerlos, con o sin justa causa, de conformidad con las leyes aplicables a sociedades de inversión inmobiliaria, cuando lo estimen conveniente;
- (b) (Designación de Representante en Subsidiarias) Designar a las personas que, en forma individual o conjunta, representarán a la sociedad en las reuniones de accionistas de sus subsidiarias, así como designar a las personas que deberán ser nominadas por la sociedad para el cargo de director o dignatario en dichas subsidiarias, reservándose de igual forma el derecho de remover a cualesquiera de ellas;
- (c) (Reforma al Pacto Social) Reformar el Pacto Social de la sociedad (excepto, queda entendido, cuando se trate de las modificaciones establecidas en los artículos quinto literal (G) y décimo noveno del presente Pacto Social);
- (d) (Venta de Bienes Sustanciales) Aprobar la venta, cesión, traspaso o enajenación a cualquier título de todos o substancialmente todos los bienes de la sociedad.
- (e) (Fusión o Consolidación) Aprobar la fusión o consolidación de la sociedad con otras sociedades o entes jurídicos;
- (f) (Escisión) Aprobar la escisión de la sociedad, ya sea en casos que dicha escisión tenga como resultado que la sociedad sea la sociedad escindida, o en casos que dicha escisión tenga como resultado que la sociedad sea la sociedad beneficiaria de la escisión;
- (g) (Disolución) Aprobar la liquidación o disolución de la sociedad, en cumplimiento con las leyes aplicables a sociedades de inversión inmobiliaria para estos efectos; y



- (h) (Conversión a sociedad abierta) Autorizar que la sociedad se convierta en una sociedad de inversión abierta.

Los negocios de la sociedad serán administrados y dirigidos por la Junta Directiva, la que ejercerá todas las facultades de la sociedad, salvo las que la Ley, este Pacto Social o los estatutos, de haberlos, reserven a la Junta de Accionistas. La Junta Directiva deberá asegurarse que la sociedad, en todo momento, cumpla con las políticas de inversión establecidas en el acuerdo 2-2014 y demás normas aplicables a las sociedades de inversión inmobiliaria. La Junta Directiva, por consiguiente, podrá gravar, dar en fideicomiso, vender, arrendar, permutar o de cualquier otra manera enajenar uno o varios bienes de la sociedad, de acuerdo con los términos y condiciones que la Junta Directiva crea conveniente a su juicio, sin necesidad de que para ello sea autorizada en forma alguna por los accionistas de la sociedad; así como autorizar la apertura de cuentas bancarias y nombrar a las personas que quedaran autorizadas para manejar las mismas y girar contra los fondos depositados.

La Junta Directiva se compondrá de no menos de tres (3) miembros. El número de directores podrá ser cambiado, por resolución de la Junta de Accionistas, según lo estipulado en este Pacto Social.

Los directores serán elegidos por la Junta de Accionistas y desempeñarán sus cargos hasta que renuncien o sean reemplazados, de conformidad con lo dispuesto en el presente Pacto Social.

Los directores perderán el cargo: (a) por renuncia presentada a la Junta de Accionistas, o (b) por remoción acordada por la Junta de Accionistas, con o sin causa justificada. Dichas renunciaciones se harán efectivas desde la fecha de recibo de la carta renuncia o en cualquier otra fecha posterior mencionada en ella, y no será necesario aceptar la renuncia para que surta efecto, a menos que en ella se indique lo contrario.

En caso de ocurrir una vacante en la Junta Directiva, la Junta de Accionistas deberá llenar dichas vacantes, quedando entendido que si dicha vacante resulta en que la sociedad deje de cumplir con la cantidad mínima de directores independientes según este Pacto Social y las leyes aplicables a las sociedades de inversión inmobiliaria, entonces dicho reemplazo se llevará a cabo lo antes posible y dentro del plazo establecido para ello en dichas Leyes y según las medidas establecidas en las mismas.

En las reuniones de la Junta Directiva cada director tendrá derecho a un voto. Las resoluciones de la Junta Directiva deberán adoptarse mediante el voto favorable de la mayoría de los directores que participen en la reunión.

#### 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 que mantiene en el mercado de valores y afrontar los gastos de operación de cada subsidiaria.



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

Inmueble / Ubicación	Alquiler			
	Mts2	Mensual (31/12/2020)	Alquiler x Mts2	% de Ingresos
Centro Comercial Do it center, Boulevard El Dorado	6,258	\$65,400	\$ 10.45	5.4%
Centro Comercial Los Andes, Los Andes No. 2	2,623	\$28,600	\$ 10.90	2.4%
France Field, Zona Libre de Colón	24,446	\$50,100	\$2.05	4.2%
Centro Comercial Plaza El Terronal, David, Chiriquí	3,314	\$33,400	\$ 10.08	2.8%
Centro Comercial Plaza Banconal, Santiago, Veraguas	1,963	\$22,050	\$ 11.23	1.8%
France Field, Zona Libre de Colón	5,397	\$20,000	\$ 3.71	1.7%
France Field, Zona Libre de Colón	3,329	\$20,775	\$6.24	1.7%
Centro Comercial Plaza de la Hispanidad, Pueblo Nuevo	2,130	\$32,400	\$ 15.21	2.7%
Centro Comercial Villa Lucre, Villa Lucre	3,286	\$34,900	\$ 10.62	2.9%
Centro Comercial Los Pueblos Albrook, Ancón	3,445	\$46,500	\$ 13.50	3.9%
Centro Comercial Centennial Mall, Altos de Panamá	3,292	\$45,800	\$ 13.91	3.8%
Centro Comercial Los Pueblos Juan Díaz, Juan Díaz	4,710	\$58,000	\$ 12.31	4.8%
Centro de Distribución en San Vicente, Chilibre	25,524	\$ 135,400	\$ 5.30	11.3%
C.C. Plaza Las Américas, Tocumen	3,027	\$38,500	\$ 12.72	3.2%
Centro Comercial Westland Mall, Vista Alegre, Arraijan	3,000	\$46,800	\$ 15.60	3.9%
Centro Comercial Plaza Do it center, Chitré, Herrera	2,805	\$32,750	\$ 11.68	2.7%
Centro Comercial Westland Mall, Vista Alegre, Arraijan	50	\$2,300	\$46.00	0.2%
Centro Comercial La Nueva Doña, 24 de diciembre	3,015	\$55,600	\$ 18.44	4.6%
C.C. Boulevard Costa Verde, Chorrera	3,920	\$65,500	\$ 16.71	5.4%
C.C. Boulevard Santiago, Santiago, Veraguas	3,495	\$53,100	\$ 15.19	4.4%
Terrazas de Coronado, Chame	3,579	\$62,800	\$ 17.55	5.2%
Signature Plaza, Brisas del Golf	3,775	\$57,700	\$ 15.28	4.8%
Villa Zaita Mall, Las Cumbres	3,704	\$57,500	\$ 15.52	4.8%
Centro Comercial On D Go Aguadulce, Aguadulce, Coclé	2,606	\$37,600	\$ 14.43	3.1%
C.C. Boulevard Penonomé, Penonomé, Coclé	3,101	\$46,600	\$ 15.03	3.9%
C.C. Terrazas de Sabanitas, Sabanitas, Colón	3,665	\$53,150	\$ 14.50	4.4%
	<b>129,459</b>	<b>\$ 1,203,225</b>	<b>\$ 9.29</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 \$9.29 mts2, que generó aproximadamente US\$1,203,225 de ingresos mensuales durante 2020. Los contratos de alquiler mantienen cláusulas de incremento de entre uno (1%) y tres por ciento (3%) anual, aunque producto de las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional, por la emergencia sanitaria de Covid 19, los cánones de arrendamiento se mantuvieron congelados desde abril de 2020 a la fecha de emisión de este reporte.

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.

D. Estructura organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura del Emisor al 31 de diciembre de 2020:



*Handwritten signature*

## 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 2020, se detalla a continuación:

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Saldo al inicio del año	248,245,790	240,202,442
Adquisiciones	-	7,161,430
Cambio en el valor razonable	<u>-3,672,299</u>	<u>881,918</u>
	<u>244,573,491</u>	<u>248,245,790</u>

De acuerdo a la Nota 8 de los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020, 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 2020, las propiedades de inversión se encuentran registradas a valor razonable y se incluyen dentro del Nivel 3 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/.382 por mts<sup>2</sup> y B/.5,620 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:

**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 2020, ascendió a B/.329,355 (2019: B/.318,059).

**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 2020, el Producto Interno Bruto (PIB) real de Panamá decreció 17.75% comparado con el año previo, según cifras del Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC), que publica la

Contraloría General de la República. Este índice se contrajo considerablemente, debido a los efectos de la emergencia sanitaria por la pandemia del COVID-19.

Entre las categorías económicas que se mantuvieron afectadas fueron: Hoteles y Restaurantes, Construcción, Otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios, Comercios, Industrias Manufactureras, entre otros. Y con menor repercusión Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, Intermediación Financiera, Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler, y Electricidad y Agua.

Algunas categorías económicas que presentaron un buen comportamiento fueron: Explotación de Minas y Pesca, debido a la exportación de minerales de cobre y sus concentrados; y de pescado y filete de pescado (fresco, refrigerado y congelado). Cabe señalar, algunas actividades mostraron igual resultado positivo como: las telecomunicaciones, la generación de electricidad renovable, el movimiento de contenedores del Sistema Portuario Nacional TEU, la producción de leche y sus derivados, la cría de ganado porcino, el cultivo del tomate, así como los servicios de salud privados.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

Miles de US\$	31/12/20	30/09/20
Efectivo	4,274.3	4,160.8
Capital de Trabajo	1,730.6	994.4
<b>Razón Corriente</b>	<b>1.28</b>	<b>1.14</b>

En el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2020, la liquidez de Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias mejoro, principalmente a un aumento en sus activos corrientes y una disminución en sus pasivos corrientes.

### B. Recursos de Capital

Miles de US\$	31/12/20	30/09/20
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	70,406.9	71,888.9
Patrimonio	179,531.1	165,677.2
Total de Recursos de Capital	249,938.0	237,566.1
<b>Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)</b>	<b>0.39</b>	<b>0.43</b>

En el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2020, el patrimonio de Los Castillos Real Estate, Inc. aumento producto de la utilidad neta del período. El nivel de apalancamiento se redujo debido a una disminución en el saldo de los bonos por pagar producto de las amortizaciones mensuales al capital.

C. Resultados de las Operaciones

Miles de US\$	31/12/20	30/09/20
Total de Ingresos por Alquiler	3,292.9	3,333.3
Gastos Generales y Administrativos	384.3	332.6
Costos Financieros	1,323.1	1,069.6
Cambio Valor Propiedad de Inversión	-3,672.3	0.0
Utilidad en Operaciones	2,908.6	3,000.7
Utilidad Neta	13,853.9	1,934.0
Area Arrendada Aproximada	129,400	129,400
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado	25.45	25.76

En el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2020, Los Castillos Real Estate, Inc. aumento su utilidad neta, si bien hubo un cambio negativo en el valor de las propiedades de inversión y sus ingresos por alquiler se redujeron levemente producto de la implementación de la modificación a un alquiler variable con su cliente principal, el cambio de la política de impuesto diferido, producto del status de SII, produjo un aumento de la utilidad al absorber contra resultados la reserva creada de impuesto sobre la renta y cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión y adoptar una política de impuesto de dividendos diferido sobre la utilidad fiscal. Se mantiene un cien por ciento (100%) de ocupación.

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,

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)  
**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 Scotia Plaza, Piso 11, Ave. Federico Boyd y Calle 51, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 303-0303 y Fax: 303-0434; 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 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)

### 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 o 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 2020, 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. contaba con cuatro (4) accionistas al 31 de diciembre de 2020, ninguno de ellos controlaba más del veinticinco por ciento (25%) del total de las acciones comunes de la sociedad a esa fecha.

	<b>Número de Acciones</b>	<b>% Respecto al Total de Acciones Emitidas y en Circulación</b>	<b>Número de Accionistas</b>	<b>% del Total de Acciones (Valor)</b>
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., al 31 de diciembre de 2020, se presenta a continuación:

<b>Accionista</b>	<b>Número de Acciones</b>	<b>%</b>
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, al 31 de diciembre de 2020, es la siguiente:

<b>Grupo de Acciones</b>	<b>Número de Acciones</b>	<b>% del Número de Acciones</b>	<b>Número de Accionistas</b>
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., al 31 de diciembre de 2020, era propiedad directa de cuatro (4) personas jurídicas panameñas a saber: Fundación Cohen Brown, Enos & Shipping Trading Corp., Fundación IVANCO y Mahalo Investment Corp.

- D. Cambios en el control accionario

Al 31 de diciembre de 2020, 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 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 al 31 de diciembre de 2020 se detallan a continuación:

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Compra de propiedades de inversión</b>		
Otras cías. relacionadas	<u>-</u>	<u>7,161,430</u>
<b>Cuentas por cobrar - cías. relacionadas</b>	<u>3,415,186</u>	<u>-</u>
<b>Ingresos por alquileres - cías. relacionadas</b>	<u>13,522,808</u>	<u>13,635,047</u>
<b>Gastos por servicios admon. - cías. relacionadas</b>	<u>97,628</u>	<u>40,729</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 contratos de arrendamiento tienen términos variables, cláusulas de aumentos anuales y derechos de renovación.

#### 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.

#### C. Status de Sociedad de Inversión Inmobiliaria

De acuerdo a lo previsto en el artículo 710 del Código Fiscal, las sociedades de inversión inmobiliaria y sus subsidiarias no tendrán que efectuar el pago del Impuesto sobre la Renta Estimado de la sociedad, siempre que se cumpla con lo establecido en el párrafo 2 del Artículo 706 del Código Fiscal y con el reglamento de normativa legal según el Decreto Ejecutivo No 199 de 23 de junio de 2014 emitido por el Ministerio de Economía y Finanzas. Por tratarse de un régimen especial de tributación del impuesto sobre la renta, no les serán aplicables las reglas establecidas en el literal a) del artículo 701 del Código Fiscal, en relación con las ganancias por enajenación de bienes inmuebles, ni las reglas establecidas en el literal c) del artículo 701 del Código Fiscal, en relación con las ganancias por enajenación de valores, a las sociedades de inversión inmobiliaria y subsidiarias, que se hayan acogido al régimen especial de que trata el párrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal.

## VII. ESTRUCTURA DE CAPITAL

## A. Resumen de la Estructura de Capital al 31 de diciembre de 2020:

## 1. Acciones y títulos de participación

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas y Pagadas	Valor Nominal	Capital Pagado
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 2020, 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.

## 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 2020 el capital pagado de Los Castillos Real Estate, Inc. era de US\$10,000, el cual consistía de mil (1,000) acciones comunes, con un valor nominal de US\$10.00 cada una. Cada acción común tenía derecho a un (1) voto en todas las Juntas Generales de Accionistas y debía ser emitida en forma nominativa. El patrimonio total a dicha fecha era de US\$179,531,075.

Los Castillos Real Estate, Inc. no había emitido nuevas acciones al 31 de diciembre de 2020, ni había recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo. Los Castillos Real Estate, Inc., no mantenía acciones como capital autorizado no emitido.

**2. Títulos de participación**

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

**3. Títulos de deuda**

Al 31 de diciembre de 2020, 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.

**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.

**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.

**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 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

**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.



**II PARTE  
ESTADOS FINANCIEROS**

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

**III PARTE  
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

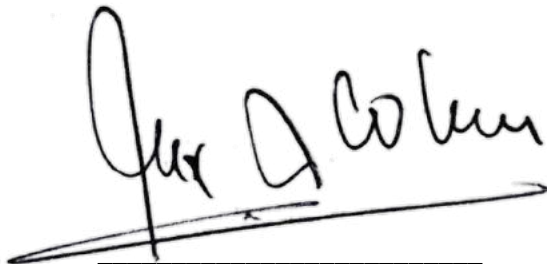
Presente los Estados Financieros anuales, auditados por un Contador Público Autorizado de las personas que han servido de garantes o fiadores de los valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, cuando aplique: No Aplica.

**IV PARTE  
CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO**

Cuando aplique, Certificación del fiduciario en la cual consten los bienes que constituyen el patrimonio fideicomitado, en el caso de los valores registrados en la Superintendencia que se encuentren garantizados por el fideicomiso: Ver Adjunto.

**V 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)).

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Alex A. Cohen", written over a horizontal line.

**FIRMA(S)**

**ALEX A. COHEN S.  
Representante Legal**





**NOTARÍA PÚBLICA PRIMERA**  
Circuito Notarial de Panamá  
REPÚBLICA DE PANAMÁ

1. -----**DECLARACION NOTARIAL JURADA**-----


2. En la Ciudad de Panamá, República de Panamá y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los  
3. quince (15) días del mes de marzo de dos mil veintiuno (2021), ante mí, **JORGE ELIEZER GANTES**  
4. **SINGH**, Notario Público Primero del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número  
5. ocho-cinco cero nueve-nueve ocho cinco (8-509-985), comparecieron personalmente **ALEX A. COHEN**  
6. **SOLIS**, varón, panameño, mayor de edad, casado, comerciante, portador de la cédula de identidad  
7. personal número ocho-cuatro tres cero-cinco seis ocho (8-430-568), **ERIC T. COHEN SOLIS**, varón,  
8. panameño, mayor de edad, casado, comerciante, portador de la cédula de identidad personal número ocho-  
9. dos cero dos- ocho ocho cuatro (8-202-884) y **ROBERTO ZULETA HAWKINS**, varón, panameño,  
10. mayor de edad, casado, contador público autorizado, con cédula de identidad personal número tres- cuatro  
11. seis-dos uno cero (3-46-210). Presidente, Tesorero y Contador, respectivamente de la sociedad **LOS**  
12. **CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, sociedad anónima inscrita a la ficha: cinco ocho seis dos seis cero  
13. (586260), Documento Redi número: uno dos dos cero cero siete seis (1220076) de la Sección de  
14. Micropelículas (Mercantil) del **Registro Público de Panamá**, todos con residencia en la Ciudad de  
15. Panamá, República de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las  
16. disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-dos cero cero dos (7-2002) de catorce (14) de octubre de dos  
17. mil dos (2002) de la **Superintendencia de Valores de la República de Panamá**, por este medio dejan  
18. constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:-----

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

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

26. c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en  
27. los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de  
28. las operaciones de **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, para el período correspondiente del  
29. primero (1ro.) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veinte (2020).-----

30. d. Que los firmantes: -----





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

2. d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de  
3. importancia sobre **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, y sus subsidiarias consolidadas, sean  
4. hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.-----

5. d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**  
6. dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----

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

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

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

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

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

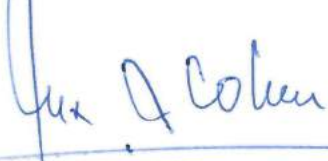

23. Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la **Superintendencia del Mercado de Valores de**  
24. **Panamá.**-----


25. Leída como fue esta Escritura al compareciente en presencia de los testigos **YIPSA AVILA DE**  
26. **BURNETT**, mujer, panameña, mayor de edad, con cédula de identidad personal número seis-cuatro siete-  
27. uno cuatro ocho seis (6-47-1486) y **ALICIA DEL ROSARIO DE CLARKE**, mujer, panameña, mayor de  
28. edad, con cédula de identidad número dos-ocho cuatro-dos cero dos (2-84-202), ambos mayores de edad  
29. y vecinos de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, lo encontraron  
30.



**NOTARÍA PÚBLICA PRIMERA**  
Circuito Notarial de Panamá  
REPÚBLICA DE PANAMÁ


1. conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí, el Notario que doy  
2. fe.-----

3.   
4.   
5. ALEX A. COHEN SOLIS  
6. 

  
ERIC T. COHEN SOLIS

8.   
9.   
10. ROBERTO ZULETA HAWKINS

  
YIPSA AVILA DE BURNETT

13.   
14. ALICIA DEL ROSARIO DE CLARKE



Lic. Jorge E. Gantes S.  
Notario Público Primero



- 1.
- 2.
- 3.
- 4.
- 5.
- 6.
- 7.
- 8.
- 9.
- 10.
- 11.
- 12.
- 13.
- 14.
- 15.
- 16.
- 17.
- 18.
- 19.
- 20.
- 21.
- 22.
- 23.
- 24.
- 25.
- 26.
- 27.
- 28.
- 29.
- 30.

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

**Informe y Estados Financieros Consolidados  
31 de diciembre de 2020**

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2020

---

	<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 - 43





## **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 presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera consolidada de Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias (el “Grupo”) al 31 de diciembre de 2020, 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 2020;
- 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 las políticas de contabilidad significativas y otra información explicativa.

### **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 Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad (incluidas las Normas Internacionales de Independencia) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y los requerimientos del código de ética profesional para los contadores públicos autorizados que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidados 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.



### **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 2020 ascienden B/.244,573,491 (véase Nota 8) y representan el 96% 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 aplicados al 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 evaluar 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.
- Verificamos las divulgaciones en los estados financieros del Grupo sobre el impacto en la determinación del valor razonable de las propiedades de inversión derivado de las condiciones vigentes en el mercado inmobiliario hasta el cierre del ejercicio y hasta la fecha de aprobación de los estados financieros.



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

### **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.

### **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.



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

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.
- 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.





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

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*

23 de marzo de 2021  
Panamá, República de Panamá

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Estado Consolidado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

	2020	2019
<b>Activos</b>		
Activos no circulantes		
Propiedades de inversión (Nota 8)	244,573,491	248,245,790
Activos por derecho de uso (Nota 12)	1,996,809	2,118,529
Otros activos	<u>38,941</u>	<u>38,941</u>
Total de activos no circulantes	<u>246,609,241</u>	<u>250,403,260</u>
Activos circulantes		
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 5)	92,403	1,248,227
Depósitos en fideicomiso (Notas 5 y 10)	4,181,940	5,324,261
Cuentas por cobrar - otras (Nota 9)	99,480	74,149
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas (Nota 7)	3,415,186	-
Gastos e impuestos pagados por anticipado	<u>132,942</u>	<u>142,579</u>
Total de activos circulantes	<u>7,921,951</u>	<u>6,789,216</u>
Total de activos	<u>254,531,192</u>	<u>257,192,476</u>
<b>Patrimonio y Pasivos</b>		
Patrimonio		
Capital social (Nota 11)	3,245,000	3,245,000
Utilidades no distribuidas	177,233,905	156,879,279
Impuesto complementario	<u>(947,830)</u>	<u>(802,322)</u>
Total de patrimonio	<u>179,531,075</u>	<u>159,321,957</u>
Pasivos		
Pasivos no circulantes		
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante (Nota 10)	64,561,623	70,179,182
Obligación por arrendamiento (Nota 12)	2,350,134	2,417,410
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 14)	<u>1,897,004</u>	<u>17,918,220</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>68,808,761</u>	<u>90,514,812</u>
Pasivos circulantes		
Porción circulante de bonos por pagar (Nota 10)	5,845,298	6,926,015
Porción circulante de obligación por arrendamiento (Nota 12)	105,742	102,538
Cuentas por pagar - otras	75,696	73,544
Adelantos recibidos de clientes	43,975	44,024
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>120,645</u>	<u>209,586</u>
Total de pasivos circulantes	<u>6,191,356</u>	<u>7,355,707</u>
Total de pasivos	<u>75,000,117</u>	<u>97,870,519</u>
Total de patrimonio y pasivos	<u>254,531,192</u>	<u>257,192,476</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 2020 (Cifras en balboas)

	2020	2019
<b>Ingresos</b>		
Alquileres (Nota 7)	<u>13,814,265</u>	<u>13,939,250</u>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Amortización de activos por derecho de uso (Nota 12)	(121,720)	(121,720)
Honorarios profesionales	(535,224)	(287,622)
Impuestos	(337,455)	(325,759)
Seguros	(242,089)	(234,714)
Otros gastos	<u>(59,558)</u>	<u>(67,387)</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>(1,296,046)</u>	<u>(1,037,202)</u>
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 8)	<u>(3,672,299)</u>	<u>881,918</u>
Utilidad en operaciones	8,845,920	13,783,966
Otros ingresos	33,100	64,926
Costos financieros (Notas 12 y 13)	<u>(4,461,901)</u>	<u>(5,202,555)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,417,119	8,646,337
Impuesto sobre la renta (Nota 14)	<u>15,937,507</u>	<u>(2,015,067)</u>
Utilidad neta	20,354,626	6,631,270
Otro resultado integral	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado integral del año	<u><u>20,354,626</u></u>	<u><u>6,631,270</u></u>
Utilidad atribuible a:		
Titulares de acciones del Grupo Los Castillos Real Estate, Inc.	20,354,626	6,631,270
Interés no controlador	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u><u>20,354,626</u></u>	<u><u>6,631,270</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 2020 (Cifras en balboas)

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total</u>
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	3,245,000	156,879,279	(802,322)	159,321,957
<b>Resultado integral:</b>				
Utilidad neta	-	20,354,626	-	20,354,626
<b>Transacciones con accionistas:</b>				
Impuesto complementario	-	-	(145,508)	(145,508)
Saldo al 31 de diciembre de 2020	<u>3,245,000</u>	<u>177,233,905</u>	<u>(947,830)</u>	<u>179,531,075</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 2020 (Cifras en balboas)

	2020	2019
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,417,119	8,646,337
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	3,672,299	(881,918)
Amortización del derecho de uso	121,720	121,720
Costos financieros	4,292,534	4,914,103
Amortización de costos diferidos por emisión de deuda	169,367	162,648
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar - otras	(25,331)	72,036
Cuentas por cobrar - entidades relacionadas	(3,415,186)	-
Gastos e impuestos pagados por anticipado	(74,072)	182,610
Adelantos recibidos de clientes	(49)	18,625
Gastos e impuestos acumulados por pagar	(88,941)	(85,309)
Cuentas por pagar - otras	2,152	(40,901)
Impuesto sobre la renta pagado	-	(1,182,145)
Intereses pagados	(4,292,534)	(4,914,103)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>4,779,078</u>	<u>7,013,703</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Adquisición de propiedades de inversión	-	(4,952,324)
Depósito a plazo fijo	-	1,000,000
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>-</u>	<u>(3,952,324)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Producto de la emisión de bonos	-	5,200,000
Amortización de bonos por pagar	(6,867,643)	(5,907,909)
Costos de emisión de bonos	-	201,051
Pagos de obligaciones por arrendamientos	(64,072)	(97,654)
Dividendos pagados	-	(252,059)
Pago de impuesto complementario	(145,508)	(121,406)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(7,077,223)</u>	<u>(977,977)</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo y depósitos en fideicomiso	(2,298,145)	2,083,402
Efectivo y depósitos en fideicomiso al inicio del año	<u>6,572,488</u>	<u>4,489,086</u>
Efectivo y depósitos en fideicomiso al final del año (Nota 5)	<u>4,274,343</u>	<u>6,572,488</u>

Las notas adjuntas 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 2020

(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
Veraguas Properties, S. A.	100%	Centro Comercial Plaza Banconal en Santiago
France Field Properties, S. A.	100%	Área Comercial de Zona Libre
Zona Libre Properties, S. A.	100%	Área Comercial de Zona Libre
Doce de Octubre Properties, S. A.	100%	Centro Comercial Plaza La Hispanidad
Villa Lucre Properties, S. A.	100%	Centro Comercial Villa Lucre
San Antonio Properties, S. A.	100%	Centro Comercial Los Pueblos Albrook
Juan Díaz Properties, S. A.	100%	Centro Comercial Los Pueblos Juan Díaz
Altos de Panamá, S. A.	100%	Centro Comercial Centennial Mall
West Mall Properties, S. A.	100%	Centro Comercial Westland Mall en Arraiján
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 Arraiján
Chorrera Properties, S. A.	100%	Centro Comercial Boulevard Costa Verde
La Doña Properties, S. A.	100%	Centro Comercial La Nueva Doña, Tocumen
Boulevard Santiago Property, S. A.	100%	Centro Comercial Boulevard Santiago
Villa Zaíta Property, S. A.	100%	Centro Comercial Villa Zaíta Mall
Coronado Property, S. A.	100%	Centro Comercial Terrazas de Coronado
Aguadulce Property, S. A.	100%	Centro Comercial On D Go, Aguadulce
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 el Secretario de la Junta Directiva del Grupo el 23 de marzo de 2021.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

### 1. Información General (Continuación)

#### *Impacto COVID-19 en los Estados Financieros Consolidados*

Debido a la incertidumbre que ha generado el COVID- 19, el Grupo se mantiene monitoreando y evaluando la situación, dado que sus flujos de efectivo dependen principalmente de la capacidad de generar ingresos de las partes relacionadas a las que les arrienda las propiedades.

A raíz de lo señalado arriba, el 17 de julio de 2020, el Grupo publicó tres (3) Hechos de Importancia a través de los cuales puso de conocimiento a los Tenedores Registrados de los Bonos una solicitud de modificación a los términos y condiciones de las emisiones de Bonos Corporativos que mantiene en el mercado a saber: Emisión hasta por US\$25.0 millones aprobada mediante Resolución No. CNV-353-2008 de 7 de noviembre de 2008, modificada por las Resoluciones No. CNV-109-2009 de 21 de abril de 2009 y No. SMV- 222-2016 del 12 de abril de 2016, Emisión hasta US\$23.0 millones aprobada mediante Resolución No. CNV-429-2011 de 13 de diciembre 2011, y Emisión hasta por US\$70.0 millones aprobada mediante Resolución No. SMV-585-2014 de 25 de noviembre 2014, modificada por las Resoluciones No. SMV No.223-2016 del 12 de abril de 2016 y SMV No 619-2017 del 8 de noviembre de 2017. Las solicitudes fueron aprobadas de acuerdo a las siguientes Resoluciones: No. SMV-365-2020 de 17 de agosto de 2020, No. SMV-379-2020 de 27 de agosto de 2020 y No. SMV-380-2020 de 27 de agosto de 2020.

Un resumen de los cambios propuestos incluyen: (i) realizar pagos condicionales de capital de las cuotas correspondientes hasta el 31 de diciembre de 2021, en la medida que existan fondos suficientes provenientes de los cánones de arrendamiento, luego de restar el monto mínimo (US\$102.0 mil para la Serie emitida bajo el programa de US\$25.0 millones, US\$78.0 mil para las Series emitidas bajo el programa de US\$23.0 millones y US\$230.0 mil para las Series emitidas bajo el programa de US\$70.0 millones), la diferencia que resulte entre los pagos a realizar cada mes y el cronograma establecido en los respectivos suplementos se pagará en el último pago a capital correspondiente al vencimiento de cada una de las Series, (ii) dispensar el cumplimiento del resguardo de mantener una cobertura de flujos provenientes de los alquileres sobre el Servicio de Deuda de al menos 1.05x durante el período de pagos condicionales, (iii) modificar los términos del balance requerido de la Cuenta de Reserva durante el período de pagos condicionales para que cubra únicamente tres (3) meses de pago de intereses de los Bonos, en lugar del Servicio de Deuda que incluía capital e intereses, (iv) dispensar del cumplimiento de la cláusula de aumentos anuales a los contratos de arrendamiento cedidos al Fideicomiso de Garantía y permitir la modificación de los montos de los cánones y penalidades durante el período de pagos condicionales, (v) en el caso de la Serie Subordinada, suspender el pago de intereses hasta el 31 de diciembre de 2021, los cuales se acumularán y serán registrados en una Cuenta por Pagar a favor de los tenedores registrados, los cuales, luego de la terminación del período de pagos condicionales, podrán ser pagados en especie, mediante la colocación de nuevos Bonos Subordinados.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

### 1. Información General (Continuación)

#### *Impacto COVID-19 en los Estados Financieros Consolidados (continuación)*

En relación con las propiedades de inversión el Grupo se encuentra monitoreando el comportamiento del mercado inmobiliario de locales comerciales y la Administración decidió realizar los avalúos entre noviembre y diciembre de 2020 y así poder evaluar el impacto en el valor de las propiedades a la fecha de los estados financieros consolidados.

### 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).

#### ***Pronunciamientos Contables Nuevos y Revisados en el 2020***

##### *Modificación al Marco Conceptual*

El IASB publicó en marzo de 2018, el Marco Conceptual que establece un conjunto completo de conceptos para reportes financieros, establecimiento de estándares, guía para preparadores en el desarrollo de políticas de contabilidad consistentes y apoyo para otros usuarios en su esfuerzo por entender e interpretar las normas. El Marco Conceptual incluye conceptos nuevos, definiciones actualizadas y criterios de reconocimiento para activos y pasivos y aclara algunos conceptos importantes.



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

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

#### *Pronunciamientos Contables Nuevos y Revisados en el 2020 (continuación)*

##### *Enmienda a la NIC 1 - Presentación Estados Financieros y NIC 8 - Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones y Errores*

Las enmiendas emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad proponen la realización de modificaciones menores a la NIC 1 - Presentación de Estados Financieros y la NIC 8 - Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores para aclarar la definición de "materialidad o con importancia relativa". Las modificaciones propuestas mejoran la definición de materialidad o con importancia relativa.

##### *Modificación a la NIIF 16 - Arrendamientos*

En mayo 28 de 2020 el Consejo de Normas internacionales ('IASB') emite la enmienda a la NIIF 16 - Arrendamientos relacionada con concesiones en contratos de arrendamientos, la cual propone como solución práctica permitir que los arrendatarios opten por no evaluar si las reducciones de los términos de los arrendamientos relacionados con la pandemia del Covid-19 son una modificación al contrato mismo según lo establecido en la norma. Esta enmienda tiene fecha de aplicación para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de junio de 2020.

La Administración evaluó estas modificaciones y concluyó que no hay impactos significativos que generen una modificación en los estados financieros consolidados y revelaciones del Grupo.

#### *Pronunciamientos Contables Emitidos y Aplicables en Períodos Futuros*

##### *Modificación a la NIC 1 - Presentación de los Estados Financieros*

El 23 de enero de 2020, el IASB emitió modificaciones a la NIC 1 - Presentación de Estados Financieros con el fin de aclarar los requisitos para clasificar los pasivos como circulante o no circulante:

- Las modificaciones detallan que las condiciones que existen al final del período de notificación de una obligación son las que se utilizarán para determinar si existe un derecho a aplazar la liquidación de un pasivo.
- Las expectativas de la Administración sobre los acontecimientos después de la fecha del balance, por ejemplo, sobre si se incumple un acuerdo, o si se llevará a cabo una liquidación anticipada, no son relevantes.
- Las enmiendas aclaran las situaciones que se consideran en la liquidación de un pasivo.

Las modificaciones de la NIC 1 son efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2022 y deben aplicarse retrospectivamente de conformidad con la NIC 8.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

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

#### *Pronunciamientos Contables Emitidos y Aplicables en Períodos Futuros (continuación)*

##### *Modificación a la NIC 37 - Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes*

En mayo de 2020 se publica la enmienda a la NIC 37 en cuanto al tema de Contratos Onerosos - Costos de cumplir un contrato con el propósito de evaluar si el contrato es oneroso. La NIC 37 entrega la definición de un contrato oneroso, definido como aquel contrato en el cual los costos de cumplir con el mismo superan los beneficios económicos recibidos. La enmienda aclara que los costos de cumplir un contrato son aquellos que se relacionan directamente con el contrato; es decir, los siguientes: a) los costos incrementales de cumplir ese contrato; y (b) una asignación de otros costos que se relacionan directamente con el cumplimiento del contrato. Esta enmienda tiene fecha de aplicación a partir del 1 de enero del año 2022.

##### *Modificación a la NIC 37 - Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes (continuación)*

La Administración está evaluando el impacto de estas enmiendas en los estados financieros consolidados y revelaciones del Grupo.

No hay otras nuevas normas o interpretaciones que estén vigentes en el período 2020 que causen un efecto material en el Grupo en el período actual y períodos futuros.

#### **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.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

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

#### **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.

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 del reemplazo está incluido en el importe en libros de la propiedad, y el valor razonable es reevaluado.

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. 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.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

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

#### **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.

#### **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.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

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

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

##### *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 consolidado de situación financiera, en cuyo caso no son clasificados como activos circulantes.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, los activos financieros incluidos en esta categoría corresponden a las cuentas por cobrar.

##### *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 2020 o en el 1 de enero de 2020, 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.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

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

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

##### *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.

#### **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 consolidados.

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.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

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

#### **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.

##### *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, el 10% sobre la ganancia en la enajenación de bienes inmuebles y 10% sobre las utilidades retenidas en las subsidiarias, 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.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

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

#### Costos Financieros (Continuación)

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.

#### Arrendamiento

A partir del 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; y
- 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 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.



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

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

#### Arrendamiento (Continuación)

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:

#### *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. Debido a la pandemia de COVID-19, la administración se encuentra monitoreando el comportamiento del mercado inmobiliario, por lo cual decidió realizar los avalúos al cierre del período. 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.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

### 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.

#### *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.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

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

#### Factores de Riesgo Financiero (continuación)

##### *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.

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 2020</b>			
Bonos por pagar	9,157,238	44,625,488	44,077,446
Cuentas por pagar - otras	75,696	-	-
Pasivo por arrendamiento	105,742	893,838	2,524,508
<b>31 de diciembre de 2019</b>			
Bonos por pagar	10,546,816	46,791,144	50,532,921
Cuentas por pagar - otras	73,544	-	-
Pasivo por arrendamiento	102,538	893,838	2,630,250

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

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

#### 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.

A continuación, se muestra la razón de apalancamiento:

	2020	2019
Total de obligación por arrendamiento y bonos por pagar	72,862,797	79,625,145
Menos: Efectivo y depósitos en fideicomiso	<u>(4,274,343)</u>	<u>(6,572,488)</u>
Deuda neta	68,588,454	73,052,657
Total de patrimonio	<u>179,531,075</u>	<u>159,321,957</u>
Total de pasivo y capital	<u>248,119,529</u>	<u>232,374,614</u>
Índice de apalancamiento	<u>28%</u>	<u>31%</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.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

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

#### Estimación del Valor Razonable (continuación)

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.

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 2020</b>			
Propiedades de inversión	-	-	244,573,491
<b>31 de diciembre de 2019</b>			
Propiedades de inversión	-	-	248,245,790

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>2020</b>	<b>2019</b>
Efectivo	92,403	210,824
Depósitos en fideicomiso (Nota 10)	4,181,940	5,324,261
Depósitos a plazo fijo con vencimiento original menor o igual a noventa días (Nota 6)	-	1,037,403
Efectivo para propósito de flujo de efectivo	<u>4,274,343</u>	<u>6,572,488</u>

### 6. Depósito a Plazo Fijo

El depósito a plazo fijo constituido con el Banco Davivienda (Panamá), S. A. por B/.1,037,403, con un término de tres (3) meses, interés del 2.70%, venció el 23 de marzo de 2020 y no fue renovado.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

### 7. Relaciones y Transacciones con Partes Relacionadas

Las transacciones con otras compañías relacionadas se detallan a continuación:

	2020	2019
<i>Saldos:</i>		
Cuentas por cobrar	<u>3,415,186</u>	<u>-</u>
<i>Transacciones:</i>		
Ingreso por alquileres	<u>13,522,808</u>	<u>13,635,047</u>
Gastos por servicios administrativos.	<u>97,628</u>	<u>40,729</u>
Compras de propiedades de inversión	<u>-</u>	<u>7,161,430</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:

	2020	2019
Saldo al inicio del año	248,245,790	240,202,442
Adquisiciones	-	7,161,430
Cambio en valor razonable	<u>(3,672,299)</u>	<u>881,918</u>
Saldo al final de año	<u>244,573,491</u>	<u>248,245,790</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 2020

(Cifras en balboas)

---

### 8. Propiedades de Inversión (Continuación)

Las propiedades de inversión se encuentran registradas a valor razonable y se incluyen dentro del Nivel 3 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/.382 por mts<sup>2</sup> y B/.5,620 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 2020

(Cifras en balboas)

---

### 8. Propiedades de Inversión (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 2020, ascendió a B/.329,355 (2019: B/.318,059).

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 futuros por arrendamiento de las propiedades de inversión se detallan como sigue:

	2020	2019
Hasta 1 año	14,317,980	14,317,980
De 1 a 2 años	13,597,682	13,597,682
De 2 a 3 años	12,326,425	12,326,425
De 3 a 4 años	11,905,888	11,905,888
De 4 a 5 años	9,535,452	9,535,452
Más de 5 años	<u>8,526,447</u>	<u>22,340,712</u>
	<u>70,209,874</u>	<u>84,024,140</u>



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

### 9. Cuentas por Cobrar - Otras

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

	2020	2019
Clientes	35,053	-
Administración Zona Libre de Colón	-	9,722
Otras	<u>64,427</u>	<u>64,427</u>
	<u>99,480</u>	<u>74,149</u>

### 10. Bonos por Pagar

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

	2020	2019
<u><i>Los Castillos Real Estate, Inc.</i></u>		
<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.	<u>5,420,482</u>	<u>7,615,185</u>
Pasan...	<u>5,420,482</u>	<u>7,615,185</u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

### 10. Bonos por Pagar (Continuación)

	2020	2019
Vienen...	5,420,482	7,615,185
<b><i>Emisión Pública de Bonos Corporativos (continuación)</i></b>		
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.	5,285,047	6,100,500
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.	<u>6,900,796</u>	<u>7,785,000</u>
Pasan...	<u>17,606,325</u>	<u>21,500,685</u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

### 10. Bonos por Pagar (Continuación)

	2020	2019
Vienen...	17,606,325	21,500,685
<i><b>Emisión Pública de Bonos Corporativos (continuación)</b></i>		
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.	8,031,000	8,031,000
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.	<u>12,008,897</u>	<u>12,935,340</u>
Pasan...	<u>37,646,222</u>	<u>42,467,025</u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

### 10. Bonos por Pagar (Continuación)

	2020	2019
Vienen...	37,646,222	42,467,025
<i><b>Emisión Pública de Bonos Corporativos (continuación)</b></i>		
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.	5,132,380	5,468,340
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.	<u>10,144,741</u>	<u>10,742,126</u>
Pasan...	<u>52,923,343</u>	<u>58,677,491</u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

### 10. Bonos por Pagar (Continuación)

	2020	2019
Vienen...	52,923,343	58,677,491
 <i>Emisión Pública de Bonos Corporativos (continuación)</i>		
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.	13,099,220	13,774,000
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>4,937,115</u>	<u>5,146,180</u>
	70,959,678	77,597,671
Más: Intereses por pagar	434,417	664,067
Menos: Gastos de Emisión por Amortizar	(987,174)	(1,156,541)
Menos: Porción circulante	<u>(5,845,298)</u>	<u>(6,926,015)</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u><u>64,561,623</u></u>	<u><u>70,179,182</u></u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(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 las Resoluciones No.CNV-109-2009 del 21 de abril de 2009, No. SMV-222-2016 del 12 de abril de 2016 y No. SMV-380-2020 del 27 de agosto de 2020, 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 2020

(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, modificada por la Resolución No. SMV-365-2020 del 17 de agosto de 2020, 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 ocho (8) al quince (15), 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 2020

(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 las Resoluciones No. SMV-223-2016 del 12 de abril de 2016, No. SMV-619-2017 del 8 de noviembre de 2017 y No. SMV-379-2020 del 27 de agosto de 2020, 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 2020

(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, puede ser fija o variable y será acordado entre el Emisor y el Agente Estructurador según las condiciones de mercado existentes en la fecha de Oferta de la Serie correspondiente y la misma será comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y a la Bolsa de Valores de Panamá (BVP), mediante suplemento al prospecto informativo que será presentado con por lo menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de oferta de la Serie 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 2020

(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 2020 es de B/.48,846,022 (B/.53,125,139) y el de los bonos subordinados al 31 de diciembre de 2020 es de B/.2,025,280 (B/.1,848,585.88). El valor razonable de los bonos por pagar se calculó sobre la tasa de descuento de flujos de efectivo del 5.43% (2019: 5.48%), 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 3 de la jerarquía del valor razonable.

#### *Depósitos en Fideicomiso*

Los depósitos en fideicomiso están compuestos por:

	2020	2019
Global Financial Funds Corp.	1,001,397	776,920
BG Trust, Inc.	<u>3,180,543</u>	<u>4,547,341</u>
	<u>4,181,940</u>	<u>5,324,261</u>

### 11. Capital Social

El capital social está conformado de la siguiente forma:

	2020	2019
<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 2020

(Cifras en balboas)

### 11. Capital Social (Continuación)

La utilidad neta por acción básica se detalla a continuación:

	2020	2019
<b>Utilidad neta por acción básica</b>		
Utilidad neta del año	20,354,626	3,507,218
Número promedio de acciones comunes emitidas y en circulación	<u>1,000</u>	<u>1,000</u>
Utilidad neta por acción básica	<u>20,355</u>	<u>3,507</u>

El Grupo 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 de 2034	14,220.34	136,515
France Field Properties, S. A.	940	Junio de 2028	5,397.50	51,816
Zona Libre Properties, S. A.	939	Junio de 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 2020

(Cifras en balboas)

### 12. Activo por Derecho de Uso (Continuación)

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

	2020	2019
<b>Estado consolidado de situación financiera</b>		
Activos por derecho de uso		
Costo	2,118,529	2,240,249
Amortización acumulada	<u>(121,720)</u>	<u>(121,720)</u>
	<u>1,996,809</u>	<u>2,118,529</u>
Obligación por arrendamiento		
Circulante	105,742	102,538
No circulante	<u>2,350,134</u>	<u>2,417,410</u>
	<u>2,455,876</u>	<u>2,519,948</u>
<b>Estado consolidado de resultado integral</b>		
Amortización de activos por derecho de uso	<u>121,720</u>	<u>121,720</u>
Costos financieros	<u>121,773</u>	<u>125,804</u>

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

	2020	2019
Saldo neto al inicio del año	2,118,529	-
Adopción de la NIIF16 (1 de enero de 2019)	-	2,240,249
Amortización del año	<u>(121,720)</u>	<u>(121,720)</u>
Saldo al final de año	<u>1,996,809</u>	<u>2,118,529</u>

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

### 13. Costos Financieros

Los costos financieros se detallan a continuación:

	2020	2019
Gasto de intereses sobre bonos	4,169,985	4,826,397
Gastos de intereses sobre arrendamientos (Nota 12)	121,773	125,804
Gasto de intereses sobre préstamos	-	82,166
Amortización de costos diferidos por emisión de deuda	169,367	162,648
Servicios bancarios	<u>776</u>	<u>5,540</u>
	<u>4,461,901</u>	<u>5,202,555</u>

### 14. Impuesto sobre la Renta

El 16 de marzo de 2020, mediante la Resolución No. SMV-111-2020, la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá resolvió registrar a Los Castillos Real Estate, Inc. como Sociedad de Inversión Inmobiliaria, Simple, Cerrada y autorizarla a que ofrezca públicamente hasta Diez Millones (10,000,000) de Acciones Comunes Clase "B" de la sociedad.

Los Castillos Real Estate, Inc. se dedicará de manera exclusiva a operar como una Sociedad de Inversión Inmobiliaria Cerrada, al tenor de lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores, el Acuerdo No.5-2004 y el Acuerdo No.2-2014.

De acuerdo a lo previsto en el artículo No.710 del Código Fiscal, las sociedades de inversión inmobiliaria y sus subsidiarias no tendrán que efectuar el pago del Impuesto sobre la Renta Estimado de la sociedad, siempre que se cumpla con lo establecido en el párrafo 2 del Artículo No.706 del Código Fiscal y con el reglamento de normativa legal según el Decreto Ejecutivo No. 199 de 23 de junio de 2014 emitido por el Ministerio de Economía y Finanzas. Por tratarse de un régimen especial de tributación del impuesto sobre la renta, no les serán aplicables las reglas establecidas en el literal a) del artículo 701 del Código Fiscal, en relación con las ganancias por enajenación de bienes inmuebles, ni las reglas establecidas en el literal b) del artículo 701 del Código Fiscal, en relación con las ganancias por enajenación de valores, a las sociedades de inversión inmobiliaria y subsidiarias, que se hayan acogido al régimen especial de que trata el párrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal.

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.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

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

El impuesto sobre la renta está compuesto por:

	2020	2019
Impuesto sobre la renta corriente	73,636	1,307,708
Impuesto sobre la renta diferido	<u>(16,011,143)</u>	<u>707,359</u>
	<u>(15,937,507)</u>	<u>2,015,067</u>

El movimiento del impuesto diferido pasivo se presenta a continuación:

	2020	2019
Saldo al inicio del año	17,918,220	17,210,858
Valor razonable de propiedades de inversión	-	88,193
Depreciación fiscal de propiedades de inversión	-	619,169
Reversión de impuesto sobre la renta diferido	(17,918,220)	-
Impuesto de dividendos diferido	<u>1,897,004</u>	<u>-</u>
	<u>1,897,004</u>	<u>17,918,220</u>

La composición del impuesto diferido pasivo se presenta a continuación:

	2020	2019
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	13,956,892	13,956,892
Reversión de impuesto sobre la renta diferido	(13,956,892)	-
Depreciación acumulada fiscal de propiedades de inversión	3,961,328	3,961,328
Reversión de impuesto sobre la renta diferido	(3,961,328)	-
Impuesto de dividendos diferido	<u>1,897,004</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	<u>1,897,004</u>	<u>17,918,220</u>

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2020, el Grupo se registró como una Sociedad de Inversión Inmobiliaria Cerrada, obteniendo el beneficio de no pago de impuesto sobre la renta y del impuesto sobre la ganancia que se genere en la compraventa de bienes inmuebles. Debido al beneficio que otorga esta ley, se procedió a revertir el impuesto sobre la renta diferido originado por dichos conceptos.

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2020

(Cifras en balboas)

---

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

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

	2020	2019
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,417,119	8,646,337
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	3,672,299	(881,918)
Depreciación fiscal de las propiedades	(2,544,783)	(2,476,671)
Pérdida de subsidiarias	8,412	300
Utilidades no gravables por estatus de Sociedad de Inversión Inmobiliaria	<u>(5,258,505)</u>	<u>(57,216)</u>
Utilidad gravable según método tradicional	294,542	5,230,832
Impuesto sobre la renta corriente (25%)	73,636	1,307,708
Impuesto sobre la renta diferido	<u>(16,011,143)</u>	<u>707,359</u>
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>(15,937,507)</u>	<u>2,015,067</u>

#### 15. 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 2020

"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 2020

---

**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 2020, 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.



5 de marzo de 2021  
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 2020  
(Cifras en balboas)

---

<b>Activos</b>	<b>Notas</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Depósitos en banco	4	<u>1,494,112</u>	<u>1,783,303</u>
<b>Total de activos</b>		<b><u>1,494,112</u></b>	<b><u>1,783,303</u></b>
<b>Patrimonio</b>			
Aportes del Fideicomitente		1,228,725	1,520,806
Utilidades acumuladas		<u>265,387</u>	<u>262,497</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<b><u>1,494,112</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 Resultados  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2020  
(Cifras en balboas)

---

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Ingresos:</b>		
Intereses ganados	5,881	4,181
	<hr/>	<hr/>
<b>Total de ingresos</b>	<b>5,881</b>	<b>4,181</b>
<b>Gastos:</b>		
Honorarios profesionales	(1,605)	(1,605)
Administración o manejo	(1,306)	(1,145)
Cargos bancarios	(80)	(80)
	<hr/>	<hr/>
<b>Total de gastos</b>	<b>(2,991)</b>	<b>(2,830)</b>
<b>Utilidad neta</b>	<b>2,890</b>	<b>1,351</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 2020  
 (Cifras en balboas)

	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Utilidades acumuladas</u>	<u>Total de patrimonio</u>
<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
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>1,520,806</b>	<b>262,497</b>	<b>1,783,303</b>
Aportes al patrimonio	3,518,033	-	3,518,033
Retiros al patrimonio	(3,810,114)	-	(3,810,114)
Utilidad neta	-	2,890	2,890
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>	<b><u>1,228,725</u></b>	<b><u>265,387</u></b>	<b><u>1,494,112</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 2020  
(Cifras en balboas)

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Utilidad neta	2,890	1,351
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(5,881)	(4,181)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>5,881</u>	<u>4,181</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<u>2,890</u>	<u>1,351</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
(Retiros) aportes al patrimonio fideicomitado, neto	<u>(292,081)</u>	<u>763,559</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>(292,081)</u>	<u>763,559</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo	(289,191)	764,910
Efectivo al inicio del año	<u>1,783,303</u>	<u>1,018,393</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	<u><u>1,494,112</u></u>	<u><u>1,783,303</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 2020  
(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, Resolución SMV-No.222-16 de 12 de abril de 2016 y Resolución SMV-No.380-20 de 27 de agosto de 2020, emitidas por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Los Castillos Real Estate, Inc., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.25,000,000 con vencimiento el 17 de noviembre de 2023, 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 2020  
(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/.26,494,112 (2019: B/.26,783,303) de los cuales la suma de B/.1,494,112 (2019: B/.1,783,303) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.25,000,000 (2019: 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 2020, la Cobertura de Garantía representa el 1,433.91%, 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 2020, 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 2020  
(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 2020, 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 2020  
(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 el estado de resultados en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés 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 2020  
(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 2020, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Cuenta de Reserva	618,300	615,097
Cuenta de Concentración	<u>875,812</u>	<u>1,168,206</u>
	<u>1,494,112</u>	<u>1,783,303</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 pagos de intereses de los Bonos durante el Período de Pagos Condicionales y no será necesario reservar fondos para cubrir pagos de capital. Terminado el Período de Pagos Condicionales, se reanudarán los 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 2020  
(Cifras en balboas)

---

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado y valor de venta rápida de B/.77,725,000 (2019: B/.78,590,000) según informes de los evaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A., con fechas de noviembre 2020, (2019: según informes de los evaluadores A.I.R Avaluos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A. de diciembre 2018).

Al 31 de diciembre de 2020, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</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 2020 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 2020  
(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. Hechos de Importancia**

### **Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o Covid-19**

A la fecha de la emisión de los estados financieros, y como consecuencia de la pandemia generada por el virus denominado Covid-19 (Coronavirus), y que ha afectado la salud de toda la población a nivel mundial, los Gobiernos de los diferentes países, así como el Gobierno Nacional adoptaron una serie de medidas para controlar la propagación del virus. No es posible determinar en estos momentos, ni cuantificar el efecto que esta situación pueda producir en el Fideicomiso, ya que dependerá de las situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional, y los cuales son inciertos y no se pueden predecir.

## **9. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2020, fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 5 de marzo de 2021.

**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 2020**

"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 2020

---

**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 - 15

## **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 2020, 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 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 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.



23 de marzo de 2021  
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 2020  
(Cifras en balboas)

---

<b>Activos</b>	<b><u>Notas</u></b>	<b><u>2020</u></b>	<b><u>2019</u></b>
<b>Activos corrientes:</b>			
Depósitos en banco	<b>4</b>	<u>1,001,396</u>	<u>779,024</u>
<b>Total de activos</b>		<b><u>1,001,396</u></b>	<b><u>779,024</u></b>
<b>Patrimonio:</b>			
Aportes del Fideicomitente		972,067	755,201
Utilidades acumuladas		<u>29,329</u>	<u>23,823</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<b><u>1,001,396</u></b>	<b><u>779,024</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 2020  
(Cifras en balboas)

---

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Ingresos:</b>		
Intereses ganados	<u>7,860</u>	<u>16,783</u>
<b>Total de ingresos</b>	7,860	16,783
<b>Gastos generales y administrativos:</b>		
Honorarios profesionales	<u>(2,354)</u>	<u>(2,354)</u>
<b>Total de gastos</b>	<u>(2,354)</u>	<u>(2,354)</u>
<b>Utilidad neta</b>	<u><u>5,506</u></u>	<u><u>14,429</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.**

Estado de Cambios en el Patrimonio  
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2020  
 (Cifras en balboas)

	<b>Aportes del Fideicomitente</b>	<b>Utilidades acumuladas</b>	<b>Total de patrimonio</b>
<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>
Aportes al patrimonio	3,259,370	-	3,259,370
Retiros al patrimonio	(3,042,504)	-	(3,042,504)
Utilidad neta	-	5,506	5,506
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>	<b>972,067</b>	<b>29,329</b>	<b>1,001,396</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 2020  
(Cifras en balboas)

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Utilidad neta	5,506	14,429
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(7,860)	(16,783)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>7,860</u>	<u>16,783</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<b>5,506</b>	<b>14,429</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Aportes de patrimonio	3,259,370	3,444,428
Retiros de patrimonio	<u>(3,042,504)</u>	<u>(3,510,531)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<b><u>216,866</u></b>	<b><u>(66,103)</u></b>
Aumento (disminución) neto de efectivo	222,372	(51,674)
Efectivo al inicio del año	<u>779,024</u>	<u>830,698</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	<b><u>1,001,396</u></b>	<b><u>779,024</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.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2020  
(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 y modificada por la Resolución No. SMV 365-20 del 17 de agosto de 2020, 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 2020

(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/.61,676,396 (2019: B/.62,529,024), de los cuales la suma de B/.1,001,396 (2019: B/.779,024) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.60,675,000 (2019: B/.61,750,000) 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 2020, la Cobertura de Garantía representa el 498%, 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 2020, 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 2020  
(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 2020, 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 2020  
(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 2020  
(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 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 2020, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<b><u>2020</u></b>	<b><u>2019</u></b>
Cuenta de concentración	406,824	191,321
Cuenta de Reserva	<u>594,572</u>	<u>588</u>
	1,001,396	191,909
Depósito a plazo fijo	-	585,011
Intereses por cobrar depósito a plazo fijo	<u>-</u>	<u>2,104</u>
	<u><u>1,001,396</u></u>	<u><u>779,024</u></u>

Los depósitos a plazo fijo por la suma de B/.0 (2019: B/.585,011).

**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 2020  
(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/.60,675,000 (2019: B/.61,750,000) según informes de los Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A. con fechas de agosto y noviembre 2019 (2019: Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A., con fecha de diciembre 2018).

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 2020, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u><b>2020</b></u>	<u><b>2019</b></u>
Bienes inmuebles	<u>60,675,000</u>	<u>61,750,000</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 2020  
(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 2020 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. Hechos de Importancia**

#### **Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o Covid-19**

A la fecha de la emisión de los estados financieros, y como consecuencia de la pandemia generada por el virus denominado Covid-19 (Coronavirus), y que ha afectado la salud de toda la población a nivel mundial, los Gobiernos de los diferentes países, así como el Gobierno Nacional adoptaron una serie de medidas para controlar la propagación del virus. No es posible determinar en estos momentos, ni cuantificar el efecto que esta situación pueda producir en el Fideicomiso, ya que dependerá de las situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional, y los cuales son inciertos y no se pueden predecir.

**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 2020  
(Cifras en balboas)

---

**9. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2020, fueron aprobados por el Comité de Auditoría de la Fiduciaria el 23 de marzo de 2021.



**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 2020**

"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 2020

---

**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 (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 2020, 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.

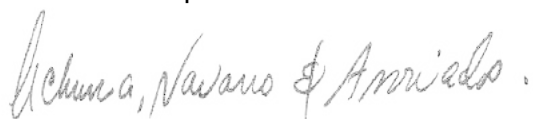
Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados 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.

Handwritten signature in cursive script, likely representing the auditor firm.

19 de marzo de 2021  
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 2020  
(Cifras en balboas)

---

	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2020</u></b>	<b><u>2019</u></b>
<b>Activo</b>			
Depósitos en banco	<b>4</b>	<u>1,686,431</u>	<u>2,763,685</u>
<b>Total de activo</b>		<b><u>1,686,431</u></b>	<b><u>2,763,685</u></b>
<b>Patrimonio</b>			
Aportes del Fideicomitente		1,789,747	2,858,016
Déficit acumulado		<u>(103,316)</u>	<u>(94,331)</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<b><u>1,686,431</u></b>	<b><u>2,763,685</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 2020  
(Cifras en balboas)

---

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Ingresos:</b>		
Intereses ganados	10,254	5,883
	<hr/>	<hr/>
<b>Total de ingresos</b>	<b>10,254</b>	<b>5,883</b>
<b>Gastos:</b>		
Administración o manejo	(17,570)	(16,746)
Honorarios profesionales	(1,605)	(1,605)
Cargos bancarios	(53)	(53)
Honorarios legales	(11)	-
	<hr/>	<hr/>
<b>Total de gastos</b>	<b>(19,239)</b>	<b>(18,404)</b>
<b>Pérdida neta</b>	<b><u>(8,985)</u></b>	<b><u>(12,521)</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 2020  
 (Cifras en balboas)

	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Total de patrimonio</u>
<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>
Aportes al patrimonio	5,143,059	-	5,143,059
Retiros al patrimonio	(6,211,328)	-	(6,211,328)
Pérdida neta	-	(8,985)	(8,985)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>	<b><u>1,789,747</u></b>	<b><u>(103,316)</u></b>	<b><u>1,686,431</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 Flujos de Efectivo  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2020  
(Cifras en balboas)

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Pérdida neta	(8,985)	(12,521)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(10,254)	(5,883)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>10,254</u>	<u>5,883</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<u>(8,985)</u>	<u>(12,521)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
(Retiros) aportes al patrimonio fideicomitado, neto	<u>(1,068,269)</u>	<u>873,232</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>(1,068,269)</u>	<u>873,232</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo	(1,077,254)	860,711
Efectivo al inicio del año	<u>2,763,685</u>	<u>1,902,974</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	<u><u>1,686,431</u></u>	<u><u>2,763,685</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 2020  
(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 y sus posteriores enmiendas, (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, modificada mediante Resolución SMV No.223-16 del 12 de abril de 2016, Resolución SMV No.619-17 del 8 de noviembre de 2017 y Resolución SMV No.379-20 del 27 de agosto de 2020, emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autorizó a Los Castillos Real Estate, Inc., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de hasta B/.70,000,000, divididos en 9 series a saber:

- Serie A (Subordinada) no garantizada por hasta B/.10,000,000 con vencimiento 01 de diciembre de 2034.
- Series B, C, D, E, F, G, H e I (Senior) que conjuntamente totalizarán hasta B/.60,000,000, la Serie B emitida por hasta B/.16,920,000 con vencimiento el 26 de diciembre de 2029, la Serie C emitida por hasta B/.6,620,000 con vencimiento el 15 de febrero de 2031, la Serie D emitida por hasta B/.12,380,000 con vencimiento el 15 de diciembre de 2031, la Serie E emitida por hasta B/.15,000,000 con vencimiento el 15 de enero de 2033, la Serie F emitida por hasta B/.5,200,000 con vencimiento el 30 de septiembre de 2034, las Series G,H e I no emitidas.

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 (Ver Nota No.4).

**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 2020

(Cifras en balboas)

---

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

El total de Patrimonio Administrado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.54,086,431 (2019: B/.55,163,685), de los cuales la suma de B/.1,686,431 (2019: B/.2,763,685) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.52,400,000 (2019: 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 2020, la Cobertura de Garantía representa el 182.11%, 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 2020, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

**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 2020  
(Cifras en balboas)

---

**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.

**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 2020, 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.

**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 2020  
(Cifras en balboas)

---

**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.

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.

**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 2020  
(Cifras en balboas)

---

**3.4. Ingresos**

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

**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 2020, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Cuenta de Concentración	359,967	1,402,467
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	<u>1,326,464</u>	<u>1,361,218</u>
	<u>1,686,431</u>	<u>2,763,685</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.

**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 2020  
(Cifras en balboas)

---

**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/.82,535,000 (2019: B/.86,385,000) según informes de los Avaluadores A.I.R Avalúos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A. de fechas entre noviembre 2020 y diciembre 2020 (2019: según informes de los Avaluadores A.I.R Avalúos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A. de fechas entre diciembre 2018 y enero 2019).

Al 31 de diciembre de 2020, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2020</u>	<u>2019</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 2020 el Fideicomiso no generó renta gravable.

## **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 2020  
(Cifras en balboas)

---

### **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 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. Hechos de Importancia**

#### **Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o Covid-19**

A la fecha de la emisión de los estados financieros, y como consecuencia de la pandemia generada por el virus denominado Covid-19 (Coronavirus), y que ha afectado la salud de toda la población a nivel mundial, los Gobiernos de los diferentes países, así como el Gobierno Nacional adoptaron una serie de medidas para controlar la propagación del virus. No es posible determinar en estos momentos, ni cuantificar el efecto que esta situación pueda producir en el Fideicomiso, ya que dependerá de las situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional, y las cuales son inciertas y no se pueden predecir.

### **9. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2020, fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 19 de marzo de 2021.



**INFORME DE CALIFICACIÓN**

Sesión de Comité:  
14 de enero de 2021

**Actualización**

**CALIFICACIÓN\***

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

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.*

**CONTACTOS**

Leyla Kirmelj  
VP Senior Credit Officer  
[leyla.kirmelj@moodys.com](mailto:leyla.kirmelj@moodys.com)

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

Linda Tapia  
Analyst  
[linda.tapia@moodys.com](mailto:linda.tapia@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Panamá +507 214 3790

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

**Resumen**

Moody's Local ratifica la categoría A-pa a las distintas Series de Bonos emitidas por Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias (en adelante, LOCRE o el Emisor), las mismas que se encuentran contempladas dentro de los tres Programas de Bonos Corporativos de hasta por US\$25.0 millones (LOCRE I), US\$23.0 millones (LOCRE II) y US\$70.0 millones (LOCRE III), respectivamente. Es de señalar que a la fecha las calificaciones asignadas a LOCRE continúan bajo presión producto del impacto de la pandemia COVID-19 en sus operaciones, lo cual conllevó a que, durante el 2020, LOCRE solicitara cambios en los términos y condiciones de las distintas Series calificadas. Si bien en los últimos meses LOCRE exhibe una tendencia creciente en sus ingresos, todavía existe incertidumbre respecto a la recuperación futura en vista que la pandemia COVID-19 se trata de un evento que sigue en curso.

La calificación otorgada a las Series de Bonos Corporativos Garantizados recoge de manera positiva la estructura de las distintas 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 seguros sobre las fincas hipotecadas, así como con una Cuenta de Reserva. Asimismo, las Emisiones también están garantizadas por fianzas solidarias emitidas por las subsidiarias hasta por el monto de cada Serie a favor de los Tenedores Registrados. En línea con la estructura de las Emisiones, al 30 de noviembre de 2020, los Fideicomisos de Garantía manejados por BG Trust (subsidiaria de Banco General) y Global Financial Funds (subsidiaria de Global Bank) mantienen fondos tanto en la Cuenta de Concentración como en la Cuenta de Reserva, los cuales cubrirían en su totalidad el Servicio de Deuda (capital + intereses) de LOCRE proyectado para los próximos cuatro meses. Es relevante mencionar que los contratos de alquiler que mantiene el Emisor cuentan con una larga duración y se encuentran totalmente ocupados. A lo anterior, se suma la fortaleza del grupo económico al que pertenece el Emisor, así como el *expertise* de la Plana Gerencial y el Directorio en el negocio inmobiliario. En adición, la calificación considera el desempeño del principal arrendatario de las subsidiarias del Emisor, la cadena de tiendas Do It Center, entidad que pertenece al mismo grupo económico del Emisor. 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 compañía la principal originadora de los flujos de alquiler que ingresan a LOCRE. En ese sentido, se toma en cuenta que, a pesar de la coyuntura desfavorable del sector *retail* a raíz de la pandemia COVID-19, las ventas de las tiendas, posteriores a la apertura en el mes de junio de 2020, han sido superiores a las esperadas, permitiendo a LOCRE contar con la capacidad para hacer frente al Servicio de Deuda.

No obstante lo anterior, a la fecha limita poder asignar una mayor calificación a las distintas Series de Bonos Corporativos Garantizados calificadas por Moody's Local, y mantiene las actuales bajo presión, los ajustes realizados durante el 2020 a los cánones de arrendamiento pagados a LOCRE por las tiendas Do It Center -pasando de un canon fijo a una base variable calculada sobre las ventas- debido a que los ingresos de las tiendas fueron afectados por las medidas adoptadas por el Gobierno para contener la propagación de la pandemia COVID-19 en el país. Se espera que los ingresos de las tiendas continúen afectados a lo largo del presente ejercicio debido a la recesión de la economía. Lo anterior conllevó igualmente a que, durante el 2020, LOCRE haya propuesto cambios en los términos y condiciones en la Serie A emitida bajo el Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$25.0 millones, en las Series A y B emitidas bajo el Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$23.0 millones en las Series

Senior B, C, D, E y F, así como en la Serie A Subordinada emitida bajo el Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$70.0 millones, acogiéndose a lo establecido en el Decreto N° 3-2020 publicado por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) el 23 de mayo de 2020, el cual fue posteriormente subrogado por el Decreto N° 7-2020 del 21 de mayo de 2020. Las modificaciones solicitadas a las Series emitidas bajo los tres Programas de Bonos Corporativos Garantizados fueron aprobadas por los tenedores de los Bonos, según consta en las Resoluciones N° 365-20 del 17 de agosto de 2020, N° 379-20 del 31 de agosto de 2020 y N° 380-20 del 31 de agosto de 2020 emitidas por la SMV. Los cambios aprobados incluyen: (i) realizar pagos condicionales de capital de las cuotas correspondientes hasta el 31 de diciembre de 2021, en la medida que existan fondos suficientes provenientes de los cánones de arrendamiento; luego de restar el monto mínimo (US\$102 mil para las Series emitidas bajo el Programa de US\$25 millones, US\$78 mil para la Serie emitida bajo el Programa de US\$23 millones y US\$230 mil para las Series emitidas bajo el Programa de US\$70 millones), la diferencia que resulte entre los pagos a realizar cada mes y el cronograma establecido en los respectivos suplementos se pagará en el último pago a capital correspondiente al vencimiento de cada una de las Series, (ii) dispensar el cumplimiento del resguardo de mantener una cobertura de flujos provenientes de los alquileres sobre el Servicio de Deuda de al menos 1.05x durante el periodo de pagos condicionales, (iii) modificar los términos del balance requerido en la Cuenta de Reserva durante el periodo de pagos condicionales para que cubra únicamente tres meses de pago de intereses de los Bonos, en lugar del Servicio de Deuda que incluía capital e intereses, (iv) dispensar el cumplimiento de la cláusula de aumentos anuales a los contratos de arrendamiento cedidos al Fideicomiso de Garantía y permitir la modificación de los montos de los cánones y penalidades durante el periodo de pagos condicionales, (v) en el caso de la Serie Subordinada, suspender el pago de intereses hasta el 31 de diciembre de 2021, los cuales se acumularán y serán registrados en una Cuenta por Pagar a favor de los tenedores registrados, los cuales, luego de la terminación del periodo de pagos condicionales, podrán ser pagados mediante la colocación de nuevos Bonos Subordinados. De esta manera, limita igualmente otorgar una mayor calificación a las Series de Bonos Corporativos Garantizadas, el mayor riesgo que representa la estructura propuesta de pagos condicionales a capital, debido a que, a pesar de que las ventas posteriores a la apertura han sido superiores a las estimadas en las proyecciones post pandemia, no hay certeza si se va a mantener la tendencia ni de cuál será el capital que se dejará de percibir hasta el 31 de diciembre de 2021, el mismo que será acumulado al vencimiento de cada Serie.

Al 30 de septiembre de 2020, los activos de LOCRE registraron un crecimiento interanual de 1.42%, sustentado en el incremento de la partida de Cuentas por Cobrar a Compañías Relacionadas por US\$3.4 millones, producto del no cobro de alquileres a las tiendas Do It Center durante los meses de abril, mayo y junio. Considerando que los alquileres cobrados ingresan directamente a las Cuentas de Concentración de los tres Fideicomisos que mantiene el Emisor, el no cobro de alquileres a las tiendas Do It Center trajo como consecuencia una disminución en los saldos de las Cuentas de Concentración del Fideicomiso, por lo que, para hacerle frente a los compromisos de deuda adquiridos, LOCRE decidió no renovar un depósito a plazo por US\$1.0 millón, disminuyendo los saldos de efectivo de la Compañía. Las Propiedades de Inversión se mantuvieron como el principal rubro de los activos totales (96.07%), presentando un leve incremento de US\$263 mil con respecto a septiembre 2019, como resultado del aumento neto en el valor de mercado de las propiedades. A la fecha de análisis, las subsidiarias de LOCRE cuentan con 26 propiedades de inversión que administran un local, las mismas que son registradas inicialmente a su costo de adquisición o de construcción, para luego ser ajustadas a valor de mercado. Al 30 de septiembre de 2020, también se observa el registro de US\$2.1 millones en Activos por Derecho de Uso producto de la adopción de la NIIF 16 correspondiente a los contratos de alquiler de los terrenos de Zona Libre de Colón. El aumento en las Cuentas por Cobrar a Relacionadas explicado anteriormente trajo como resultado una mejora en los indicadores de liquidez, situándose el capital de trabajo en terreno positivo y el índice de liquidez superior a 1.0x. Con respecto a los pasivos de LOCRE, al 30 de septiembre de 2020, registraron una disminución interanual de 3.85% como consecuencia de la amortización de las distintas Series de Bonos Corporativos Garantizadas, así como por el pago de intereses acumulados de los Bonos Subordinados, los cuales, al 30 de septiembre de 2019, quedaron pendientes de pago debido a que el mismo se encuentra condicionado al cumplimiento de una cobertura del Servicio de Deuda superior a 1.25x. La disminución en el saldo de los Bonos fue parcialmente compensada por la incorporación de los pasivos por arrendamiento como consecuencia de la adopción de la NIIF16. Por otro lado, el patrimonio del Emisor reportó un incremento interanual de 4.62%, sustentado principalmente en la retención de utilidades. En cuanto a los indicadores de solvencia, la Palanca Contable (pasivo/patrimonio) registró una leve mejora, ubicándose en 0.56x y manteniéndose muy por debajo del resguardo exigido en las Series de Bonos emitidas (max. 3.5x), mientras que la Palanca Financiera (deuda financiera/EBITDA) si bien disminuye ligeramente, todavía se sitúa en niveles altos.

Al 30 de septiembre de 2020, LOCRE reportó un aumento interanual de 28.88% en el resultado neto, producto del efecto combinado de un incremento de 1.63% en los ingresos de alquiler a raíz de la incorporación de los alquileres de la propiedad de Sabanitas, y la ausencia del pago de impuesto sobre la renta producto del cambio de razón social a Sociedad de Inversión Inmobiliaria, la cual exonera el pago de impuesto sobre la renta a partir del 2020, siempre y cuando cumplan con ciertos criterios, los cuales incluyen, entre otros, el pago de dividendos por un mínimo del 90% de las utilidades. Cabe resaltar que los ingresos de alquiler reportados corresponden a ingresos devengados, de los cuales US\$3.3 millones no han sido cobrados y corresponden a los alquileres de los meses abril, mayo y junio en los cuales las tiendas Do It Center se mantuvieron cerradas, y que el pago de dividendos se realizará mediante la emisión de deuda subordinada. Pese a las mayores utilidades, el retorno promedio de los activos (ROAA) y del patrimonio (ROAE) disminuye producto de

un mayor incremento en el promedio de los activos y patrimonios que en las utilidades de los últimos 12 meses. El EBITDA LTM reportó un leve aumento, mientras que el FCO LTM registró una disminución de 21.17% producto del incremento en las Cuentas por Cobrar a Compañías Relacionadas. Lo anterior trajo como resultado una disminución en la cobertura que le brinda el FCO tanto de los gastos financieros como al Servicio de Deuda, ubicándose este último por debajo de 1.0x.

Moody's Local continuará monitoreando el desempeño de los principales indicadores y la capacidad de pago del Emisor (LOCRE) y del Originador de flujos (Do It Center), comunicando al mercado de forma oportuna cualquier variación en la percepción del riesgo.

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

- » Mejora sostenida en la generación de su arrendatario Do It Center, para lo cual será fundamental el levantamiento de las medidas decretadas por el Gobierno para hacer frente a la propagación de la pandemia COVID-19 en el país.
- » Aumento en la Cuenta de Reserva, de forma tal que la misma pueda reflejar un mayor respaldo en una coyuntura de elevada volatilidad y recesión económica.
- » Disminución progresiva de la Palanca Financiera a nivel combinado (Emisor y arrendatario), de modo que esto se traduzca en una mejora gradual de la Cobertura del Servicio de Deuda.
- » Aportes de capital común a la estructura que permita aumentar el nivel patrimonial de forma combinada.
- » Logro de un mejor calce entre los contratos de arrendamiento cedidos y el plazo de emisión de las distintas Series de Bonos calificadas.

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

- » Incumplimiento en las proyecciones de ingresos de alquiler y pagos condicionales a capital, que conlleven a una mayor diferencia entre los pagos a capital realizados y los establecidos en el cronograma original de pagos.
- » Incumplimiento en los resguardos financieros establecidos en los distintos Prospectos.
- » Aumento de la Palanca Financiera del Emisor que genere un mayor ajuste a la cobertura del Servicio de Deuda.
- » Ajuste en los indicadores de rentabilidad de Do It Center que afecte su posición de solvencia.
- » Modificación en los términos y condiciones pactados que terminen afectando el grupo de mejoradores de la estructura (respaldo de garantías y resguardos financieros).

### Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

### Indicadores Clave

Table 1

#### LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC Y SUBSIDIARIAS

	Sep-20 LTM	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Activos (US\$/Miles)	258,391	257,192	248,411	238,889	223,192
Ingresos (US\$/Miles)	14,107	13,939	13,509	11,736	10,380
EBITDA (US\$/Miles)	12,970	12,967	12,306	10,453	9,334
Deuda Financiera / EBITDA	5.54x	5.95x	6.29x	7.71x	7.75x
EBITDA / Gastos Financieros	2.78x	2.49x	2.41x	2.53x	2.46x
FCO / Servicio de la Deuda	0.86	1.01x	1.02x	1.07x	1.00x

Fuente: .OCRF / Elaboración: Moody's Local

Tabla 2

## GLOBAL FINANCIAL FUNDS (FIDUCIARIO)

	Jun-20	Jun-19	Jun-18	Jun-17	Jun-16
Activos (US\$ Miles)	10,431.7	9,363.3	2,352.4	1,432.5	885.0
Utilidad Neta (US\$ Miles)	846.7	574.0	933.8	508.6	262.9
ROAA	8.55%	9.80%	48.65%	43.38%	33.72%
ROAE	8.76%	10.05%	52.94%	52.63%	42.19%

Fuente: BVPA / Elaboración: Moody's Local

Tabla 3

## BG TRUST, INC

	Sep-20 LTM	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Activos (US\$ Miles)	11,414	10,099	9,057	7,889	6,731
Utilidad Neta (US\$ Miles)	1,471	1,426	1,231	1,148	997
ROAA	13.51%	14.89%	14.53%	15.70%	15.92%
ROAE	14.44%	14.96%	14.61%	15.77%	15.97%

Fuente: BVPA / Elaboración: Moody's Local

Tabla 4

## RESGUARDOS DE LA EMISIÓN\*

	Límite	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Fincas Hipotecadas / Saldo Insoluto de Capital LOCRE I	>125%	1,210%	1,032%	890%	749%
Fincas Hipotecadas / Saldo Insoluto de Capital LOCRE II	>125%	477%	445%	402%	375%
Fincas Hipotecadas / Saldo Insoluto de Capital LOCRE III	>125%	186%	180%	182%	181%
Flujos Cedidos / Servicio de Deuda LOCRE I	>1.05x	0.91x***	1.29x	1.27x	1.25x
Flujos Cedidos / Servicio de Deuda LOCRE II	>1.05x	1.34x	1.11x	1.23x	0.89x**
Flujos Cedidos / Servicio de Deuda LOCRE III	>1.05x	0.91x***	1.29x	1.27x	1.25x
Endeudamiento LOCRE I, II y III	<3.5x	0.56x	0.60x	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, LOCRF hizo de conocimiento público el incumplimiento del ratio de Cobertura de Servicio de Deuda en la emisión LOCRF 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.

\*\*\* El 17 de julio de 2020, LOCRF publicó tres Hechos de Importancia solicitando a sus tenedores de Bonos la modificación a los términos y condiciones mantenidas bajo sus tres Programas, incluyendo la dispensa del cumplimiento del resguardo de mantener una cobertura de flujos provenientes de los alquileres sobre el servicio de deuda de al menos 1.05x hasta el 31 de diciembre de 2021. Los cambios propuestos fueron aprobados por los tenedores en el mes de agosto de 2020.

Fuente: LOCRF / Elaboración: Moody's Local

## 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 Reserva 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. Para mayor detalle sobre la estructura revisar el Anexo III del presente informe.

## Entidades Participantes

### El Emisor – Los Castillos Real Estate, Inc y Subsidiarias

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias es una sociedad de inversión inmobiliaria simple y cerrada registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores mediante la Resolución N° SMV-111-2020 del 16 de marzo de 2020. Anteriormente LOCRE fungía como 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 estas 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 de US\$25.0 millones, US\$23.0 millones y US\$70.0 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

Retail Sales Holding (anteriormente 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 de las cifras financieras de Retail Sales Holding 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. Sobre esto último, resulta relevante señalar que, de acuerdo a lo manifestado en la sección Desarrollos Recientes del presente informe, considerando la pandemia en curso, la generación del 2020 fue afectada producto del cierre temporal de sus tiendas desde la declaratoria de Estado de Emergencia anunciado el 24 de marzo de 2020 para contener la rápida propagación de la pandemia COVID-19 en el país, hasta el 1 de junio de 2020, día en el cual el Ministerio de Salud permitió la reapertura del Bloque 2, en el cual se encuentran los comercios que se dedican a la venta de materiales de construcción y ferretería y en los cuales se desempeñan las tiendas Do It Center. A pesar de la reapertura de las tiendas, se espera que la recuperación sea progresiva pero lenta debido a una menor demanda dada la disminución en la confianza del consumidor y la baja en su poder adquisitivo, producto de la suspensión de contratos y el mayor nivel de desempleo esperado en el país.

## Desarrollos Recientes

Como hecho de importancia del periodo, debe indicarse que, el 16 de marzo de 2020, mediante la Resolución N° SMV-111-2020, la Superintendencia del Mercado de Valores resolvió registrar a LOCRE como sociedad de inversión inmobiliaria simple y cerrada, autorizando a que puedan ofrecer públicamente hasta 10 millones de Acciones Comunes Tipo B. A la fecha, dichas acciones no han sido colocadas. De acuerdo con lo señalado por el emisor, a inicios del presente ejercicio se retomará la colocación con los asesores y administradores MMG Asset Management.

Desde la propagación de la pandemia COVID-19 a nivel mundial y ante el Estado de Emergencia Nacional y Cuarentena Total focalizada en la que se encuentra a la fecha el país, el Gobierno de Panamá, la Superintendencia Bancaria de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) han venido implementando una serie de disposiciones y medidas que tienen como último fin evitar que se rompa la cadena de pagos en la economía, así como preservar la solvencia y liquidez tanto en el sistema financiero como en los diversos sectores de la economía. Una de las medidas anunciadas al mercado corresponde al Acuerdo N° 3-2020, el mismo que fue modificado el 21 de mayo con el Acuerdo N° 7-2020, a través del cual se establecieron mecanismos especiales y temporales para el registro abreviado de las modificaciones de ciertos términos y condiciones de valores de oferta pública. Según señala la SMV, dichos acuerdos se tomaron ante los potenciales efectos en la economía panameña y en los emisores de valores afectados directa o indirectamente producto de la declaración del Estado de Emergencia Nacional a raíz de la propagación de la pandemia COVID-19. Las disposiciones del Acuerdo N° 7-2020 fueron aplicables a las modificaciones de los términos y condiciones de oferta pública de valores registrados en la SMV de aquellos emisores que tenían obligaciones de pago que desembolsar frente a los inversionistas, o que mantengan condiciones y/o razones financieras que cumplan desde el 20 de marzo hasta el 31 de diciembre de 2020.



Otro hecho de importancia relevante corresponde a que, el 1 de mayo de 2020, se promulgó el Decreto Ejecutivo N° 145, el cual dicta medidas sobre los arrendamientos, procesos de lanzamiento y desalojo. En el mismo se estableció que, mientras dure el Estado de Emergencia Nacional y hasta dos meses posteriores al levantamiento de dicha medida, se ordenó el congelamiento de los cánones de arrendamiento, las cláusulas de incrementos y/o penalización por terminación unilateral del contrato y las relativas a intereses por mora. Asimismo, se indicó que el arrendador y el arrendatario podrían resolver por mutuo acuerdo los conflictos originados sobre los cánones de arrendamientos dejados de pagar durante las medidas y disposiciones establecidas en dicho Decreto. Los Acuerdos tendrán una duración de hasta dos años a partir del registro ante la Dirección General de Arrendamientos. El principal arrendatario de LOCRE -que representa el 96% de los ingresos- son las tiendas Do It Center (compañía relacionada), quien mantuvo sus tiendas cerradas desde el 24 de marzo de 2020 -día en que el Gobierno declaró Estado de Emergencia Nacional- hasta el 1 de junio de 2020, fecha en la que se reabrió el Bloque 2 y se levantó la cuarentena total. Producto de lo anterior, LOCRE no realizó el cobro de alquileres a las tiendas Do It Center durante los meses de abril, mayo y junio, mientras que, a partir de dicha fecha, los ingresos continuaron igualmente afectados debido a la disminución en la demanda de productos no considerados esenciales, no siendo posible determinar todavía la fecha estimada de recuperación de los negocios en vista que la propagación de la pandemia COVID-19 se trata de un evento que continúa en curso. A pesar de que el cobro de los alquileres se reanudó en el mes de julio, el arrendatario Do It Center solicitó ajustes a los cánones de arrendamiento pagados a LOCRE, pasando de canon fijo a una base variable sobre ventas.

En línea con lo señalado en los párrafos anteriores, LOCRE decidió proponer cambios en los términos y condiciones de todas las Series emitidas bajo los tres Programas de Bonos Garantizados calificados, acogiéndose a lo establecido en el Acuerdo N° 7-2020 señalado con anterioridad. Para ello, el 20 de julio de 2020, emitió tres Hechos de Importancia a través de los cuales puso de conocimiento a los tenedores de los Bonos la solicitud de modificaciones en los términos y condiciones de la Serie A emitida bajo el Programa de Bonos Corporativos Garantizados de hasta US\$25.0 millones, a las Series A y B emitidas bajo el Programa de Bonos Corporativos Garantizados de hasta US\$23.0 millones, a las Series Senior B, C, D, E y F, y la Serie A Subordinada emitidas bajo el Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$70.0 millones, los mismos que incluye: (i) realizar pagos condicionales de capital de las cuotas correspondientes hasta el 31 de diciembre de 2021, en la medida que existan fondos suficientes provenientes de los cánones de arrendamiento luego de restar el monto mínimo (US\$102.0 mil para las Series emitidas bajo el Programa de US\$25.0 millones, US\$78.0 mil para la Serie emitida bajo el Programa de US\$23.0 millones y US\$230.0 mil para las Series emitidas bajo el Programa de US\$70.0 millones); la diferencia que resulte entre los pagos a realizar cada mes y el cronograma establecido en los respectivos suplementos se pagará en el último pago a capital correspondiente al vencimiento de cada una de las Series, (ii) dispensar el cumplimiento del resguardo de mantener una cobertura de flujos provenientes de los alquileres sobre el Servicio de Deuda de al menos 1.05x durante el periodo de pagos condicionales, (iii) modificar los términos del balance requerido de la Cuenta de Reserva durante el periodo de pagos condicionales para que cubra únicamente tres meses de pago de intereses de los Bonos, en lugar del servicio de deuda (capital + intereses), (iv) dispensar del cumplimiento de la cláusula de aumentos anuales a los contratos de arrendamiento cedidos al Fideicomiso de Garantía y permitir la modificación de los montos de los cánones y penalidades durante el periodo de pagos condicionales, (v) en el caso de la Serie Subordinada, suspender el pago de intereses hasta el 31 de diciembre de 2021, los cuales se acumularán y serán registrados en una Cuenta por Pagar a favor de los tenedores registrados, los cuales, luego de la terminación del periodo de pagos condicionales, podrán ser pagados en especie, mediante la colocación de Bonos Subordinados. Resulta importante señalar que las modificaciones solicitadas a las Series emitidas bajo los tres Programas de Bonos fueron aprobadas, según consta en las Resoluciones N° 365-20 del 17 de agosto de 2020, N° 379-20 del 31 de agosto de 2020 y N° 380-20 del 31 de agosto de 2020.

## LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC Y SUBSIDIARIAS

## Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

<b>(Miles de Dólares)</b>	<b>Sep-20</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Sep-19</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-16</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>258,391</b>	<b>257,192</b>	<b>254,777</b>	<b>248,411</b>	<b>238,889</b>	<b>223,192</b>
Efectivo y Depósitos en Bancos	204	1,248	1,134	1,739	899	2,726
Depósitos en Fideicomiso	3,957	5,324	4,992	3,750	2,859	3,154
<b>Activo Corriente</b>	<b>7,988</b>	<b>6,789</b>	<b>6,755</b>	<b>5,943</b>	<b>4,085</b>	<b>6,299</b>
Propiedades de Inversión	248,246	248,246	247,983	240,202	232,474	212,198
Adelanto a Compra de Activo	0	0	0	2,209	2,209	4,519
Activos por derecho de uso	2,119	2,119	0	0	0	0
<b>Activo No Corriente</b>	<b>250,403</b>	<b>250,403</b>	<b>248,022</b>	<b>242,468</b>	<b>234,804</b>	<b>216,893</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>92,714</b>	<b>96,423</b>	<b>93,750</b>	<b>94,969</b>	<b>96,618</b>	<b>87,564</b>
Préstamos Bancarios	0	0	0	0	12,735	0
Porción Corriente Bonos Corporativos	6,556	6,926	6,450	5,783	4,753	4,522
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>6,993</b>	<b>7,356</b>	<b>6,873</b>	<b>6,092</b>	<b>17,726</b>	<b>4,801</b>
Porción No Corriente de Bonos Corporativos	57,427	62,279	63,633	63,678	55,136	59,877
Bonos Subordinados	7,906	7,900	8,180	7,989	7,929	7,914
Impuesto sobre la renta diferido	17,918	17,918	17,733	17,211	15,826	14,972
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>85,720</b>	<b>90,515</b>	<b>89,549</b>	<b>88,877</b>	<b>78,892</b>	<b>82,764</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>165,677</b>	<b>159,322</b>	<b>158,354</b>	<b>153,442</b>	<b>142,271</b>	<b>135,628</b>
Capital Social	3,245	3,245	3,245	3,245	3,245	3,245
Resultados Acumulados	163,380	156,879	155,921	150,877	139,621	132,867

## Principales Partidas del Estado de Resultados

<b>(Miles de Dólares)</b>	<b>Sep-20</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Sep-19</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Dic-16</b>
Ingresos	10,521	13,939	10,353	13,509	11,736	10,380
Costos Operativos	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado Bruto</b>	<b>10,521</b>	<b>13,939</b>	<b>10,353</b>	<b>13,509</b>	<b>11,736</b>	<b>10,380</b>
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	(912)	(1,037)	(766)	(1,259)	(1,318)	(1,085)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>9,640</b>	<b>12,967</b>	<b>9,637</b>	<b>12,306</b>	<b>10,453</b>	<b>9,334</b>
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	0	882	619	7,728	3,467	31,121
Gastos Financieros	(3,139)	(5,203)	(3,679)	(5,106)	(4,128)	(3,791)
<b>Utilidad Antes del Impuesto a la Renta</b>	<b>6,501</b>	<b>8,646</b>	<b>6,577</b>	<b>14,928</b>	<b>9,792</b>	<b>36,665</b>
Impuesto a la Renta, Neto	0	(2,015)	(1,533)	(2,559)	(1,928)	(4,496)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>6,501</b>	<b>6,631</b>	<b>5,044</b>	<b>12,369</b>	<b>7,864</b>	<b>32,169</b>

## LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-20	Dic-19	Sep-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio	0.56x	0.61x	0.61x	0.62x	0.68x	0.65x
Deuda Financiera / Pasivo	0.78x	0.79x	0.81x	0.82x	0.83x	0.83x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.43x	0.48x	0.49x	0.50x	0.57x	0.53x
Pasivo / Activo	0.36x	0.38x	0.38x	0.38x	0.40x	0.39x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.08x	0.08x	0.07x	0.06x	0.18x	0.05x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.92x	0.92x	0.93x	0.94x	0.82x	0.95x
Deuda Financiera / EBITDA (LTM)	5.54x	5.95x	6.18x	6.29x	7.71x	7.75x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	1.14x	0.92x	0.98x	0.98x	0.23x	1.31x
Prueba Ácida <sup>1</sup>	1.10x	0.90x	0.90x	0.92x	0.22x	1.25x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente)	0.03x	0.03x	0.02x	0.12x	0.05x	0.57x
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US\$ Miles)	994	(566)	(118)	(149)	(13,642)	1,498
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos Operativos / Ingresos	-10.40%	-9.12%	-9.09%	-11.03%	-12.99%	-12.27%
Gastos Financieros / Ingresos	-29.83%	-37.32%	-35.54%	-37.80%	-35.18%	-36.52%
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen Bruto	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Margen Operativo	91.62%	93.02%	93.09%	91.10%	89.07%	89.93%
Margen Neto	61.79%	47.57%	48.72%	91.57%	67.01%	309.92%
ROAA (LTM)	3.15%	2.62%	5.31%	5.08%	3.40%	16.06%
ROAE (LTM)	4.99%	4.24%	8.65%	8.37%	5.66%	26.90%
<b>GENERACIÓN</b>						
FCO (US\$ Miles)	2,951	7,014	4,912	6,034	5,398	4,539
FCO anualizado (US\$ Miles)	5,053	7,014	6,409	6,034	5,398	4,539
EBITDA (US\$ Miles)	9,640	12,967	9,637	12,306	10,453	9,334
EBITDA LTM (US\$ Miles)	12,970	12,967	12,669	12,306	10,453	9,334
Margen EBITDA	91.62%	93.02%	93.09%	91.10%	89.07%	89.93%
<b>COBERTURAS</b>						
EBITDA / Gastos Financieros (LTM)	2.78x	2.49x	2.46x	2.41x	2.53x	2.46x
EBITDA / Servicio de Deuda (LTM)	1.16x	1.07x	1.09x	1.13x	1.18x	1.12x
FCO + Int. Pagados / Int. Pagados (LTM)	2.19x	2.43x	2.29x	2.18x	2.32x	2.22x
FCO + Int. Pagados / PC. Deuda LP + Int. Pagados (LTM)	0.86x	1.01x	1.00x	1.02x	1.07x	1.00x

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



## Anexo I

## Historia de Calificación

## Los Castillos Real Estate, Inc y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior <sup>1</sup> (al 31.12.19 y al 31.03.20)	Calificación Actual (al 30.09.20)	Definición de la Categoría Actual
Bonos Corporativos por hasta US\$25.0 millones <b>Serie A</b> (hasta por US\$25.0 millones)	( <i>modificada</i> ) 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)	( <i>modificada</i> ) 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, E y F</b> (hasta por US\$50.9 millones)	( <i>modificada</i> ) 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.

<sup>1</sup>Sesión de Comité del 31 de agosto de 2020

## Anexo II

## Detalle del Instrumento Calificado

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

	<b>Serie A</b>
Monto Colocado:	US\$25.0 millones
Saldo en Circulación (30.09.20):	US\$6.0 millones
Fecha de Colocación:	17 de noviembre de 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 >1.05x Endeudamiento <3.50x

Fuente: .OCRF / Elaboración Moody's Local

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

	<b>Serie A</b>	<b>Serie B</b>
Monto Colocado:	US\$10.5 millones	US\$12.5 millones
Saldo en Circulación (30.09.20):	US\$5.46 millones	US\$7.07 millones
Fecha de Colocación:	22 de diciembre de 2011	21 de diciembre de 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 >1.05x Endeudamiento <3.50x	

Fuente: .OCRf /Elaboración Moody's Local

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

	<b>Serie B</b>	<b>Serie C</b>	<b>Serie D</b>	<b>Serie E</b>	<b>Serie F</b>
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 (30.09.20):	US\$12.07 millones	US\$5.14 millones	US\$10.14 millones	US\$13.07 millones	US\$4.92 millones
Fecha de Colocación:	26 de diciembre de 2014	15 de febrero de 2016	15 de diciembre de 2016	22 de enero de 2018	30 de septiembre de 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 >1.05x Endeudamiento <3.50x				

Fuente: .OCRf /Elaboración Moody's Local

**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 del Originador podría afectar la capacidad de pago de los arrendamientos y por tanto afectar el desempeño del Emisor y el repago 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

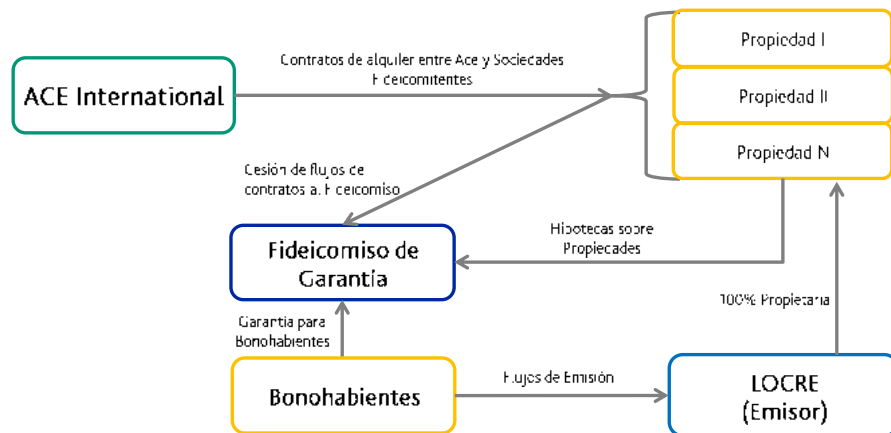
Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado, por lo cual el valor de venta en caso de ejecución de las garantías podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas a la Emisión.

## 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 prevalecientes 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 III, dividendos o mejoras 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

## Anexo IV

## Propiedades

## Detalle de Propiedades al 30 de septiembre de 2020

	EBITDA sep.20 (US\$ Miles)	Valor del Activo (US\$ Millones)
Tienda 12 de Octubre	338.5	5.4
Tienda Los Andes	317.9	5.9
Tienda Villa Lucre	367.9	8.9
Tienda Chiriquí	365.2	9.1
Tienda Veraguas	244.0	5.8
Tienda Corp. Los Castillos	676.5	21.3
Tienda Albrook	503.7	20.3
Bodega France Field	183.1	1.6
Bodega Zona Libre	155.2	2.3
Bodega Inv Euro	465.5	11.2
Tienda Herrera	348.7	5.2
Tienda Juan Diaz	594.7	12.8
Tienda Mañanitas	407.7	8.3
Tienda Altos de Panamá	487.1	10.6
Tienda West Mall	502.3	11.0
Bodega Chilibre (1 y 2)	1,494.4	27.5
Tienda Coronado	687.3	8.4
Tienda Brisas	628.3	8.3
Tienda Santiago	578.5	9.3
Tienda La Doña	611.6	9.3
Tienda Vista Alegre	10.3	0.2
Tienda Chorrera	706.6	12.6
Tienda Penonomé	511.0	7.9
Tienda Aguadulce	406.4	5.9
Tienda Villa Zaita	625.4	10.8
Tienda Sabanitas	569.8	8.2

Fuente: .OCRF /Elaboración Moody's Local

## 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, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019 y los Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre de 2019 y 2020 de Los Castillos Real Estate, Inc y Subsidiarias, así como los suplementos de todas las Series calificadas. 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.

© 2021 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 CALIFICACIÓN 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 SERÁ RESPONSABLE 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 EMPLEO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, DISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANEJO 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 ALUNA COMO PARÁMETRO, SECCIÓN DE DEFINICIÓN O TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUEDA 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 "TAI 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 cualquier uno de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título onciativo 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 onciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, e. fra. de 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, COMERCIALIDAD O IDONEIDAD PARA JINFINDEFINIDAMENTE 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 la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificadas 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—Políticas 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 61 003 399 637 AFS. 33 6969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 977 AFSI 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G 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 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calificación 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 G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF 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 calificadas 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.