

**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 2022

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, No. SMV-380-2020 del 27 de agosto de 2020 y No. SMV-351-2022 de 19 de octubre de 2022; 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, No. SMV-379-2020 del 27 de agosto de 2020, y No. SMV-417-2022 del 19 de diciembre de 2022.

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 o ecohens@doitcenter.com.pa o cmarotta@doitcenter.com.pa o 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 una 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 2022, 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.
- TownCenter Costa del Este Property, S.A.
- Bugaba 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 Diaz, Ave. Domingo Díaz.



- Centro Comercial Centennial Mall, Altos de Panamá, vía Centenario.
- Bodegas o Centro de Distribución y Terreno, 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.
- Terreno Comercial Town Center, Costa del Este
- Terreno Comercial Bugaba, Chiriquí

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 centésimo 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 Pacto Social.

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 Pacto Social, no tendrán derecho a voto, salvo en los casos indicados en el literal (B) del artículo décimo noveno del 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 Pacto Social, 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 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 Pacto Social, 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 Pacto Social, 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 Pacto Social (quedando entendido que la modificación del Pacto Social para aumentar el número de Acciones Clase B y emitir las no requerirá tal aprobación); (ii) modificar el artículo décimo noveno; y/o modificar el artículo quinto (C) del 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 del 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 del 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 del 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 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 el 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 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 el 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:

Sociedad	Inmueble / Ubicación	Alquiler Promedio					Ingreso Anual
		Mts2	Mensual (31/12/2022)	Alquiler x Mts2	% de Ingresos		
Corporación Los Castillos S.A.	Centro Comercial Do it center, Boulevard El Dorado	6,258	\$68,967	\$11.02	5.5%	827,601	
Los Andes Properties, S.A.	Centro Comercial Los Andes, Los Andes No. 2	2,623	\$29,500	\$11.25	2.4%	354,000	
Inversiones Europanamericanas,	France Field, Zona Libre de Colón	24,446	\$51,833	\$2.12	4.1%	622,000	
Chiriqui Properties, S.A.	Centro Comercial Plaza El Terronal, David, Chiriquí	3,314	\$34,525	\$10.42	2.8%	414,300	
Veraguas Properties, S.A.	Centro Comercial Plaza Banconal, Santiago, Verag	1,963	\$22,050	\$11.23	1.8%	264,600	
France Field Properties, S.A.	France Field, Zona Libre de Colón	5,397	\$21,292	\$3.95	1.7%	255,500	
Zona Libre Properties, S.A.	France Field, Zona Libre de Colón	3,329	\$15,788	\$4.74	1.3%	189,450	
Doce de Octubre Properties, S.A.	Centro Comercial Plaza de la Hispanidad, Pueblo N	2,130	\$34,400	\$16.15	2.7%	412,800	
Villa Lucre Properties, S.A.	Centro Comercial Villa Lucre, Villa Lucre	3,286	\$36,950	\$11.24	2.9%	443,400	
San Antonio Properties, S.A.	Centro Comercial Los Pueblos Albrook, Ancón	3,445	\$48,800	\$14.17	3.9%	585,600	
Juan Díaz Properties, S.A.	Centro Comercial Los Pueblos Juan Díaz, Juan Díaz	4,710	\$61,075	\$12.97	4.9%	732,900	
Altos de Panamá Properties, S.A.	Centro Comercial Centennial Mall, Altos de Panamá	3,292	\$48,250	\$14.66	3.9%	579,000	
West Mall Properties, S.A.	Centro Comercial Westland Mall, Vista Alegre, Arra	3,000	\$48,671	\$16.22	3.9%	584,050	
Herrera Properties, S.A.	Centro Comercial Plaza Do it center, Chitré, Herrera	2,805	\$34,467	\$12.29	2.8%	413,600	
Chilibre Properties, S.A.	Centro de Distribución en San Vicente, Chilibre	25,524	\$142,733	\$5.59	11.4%	1,712,800	
Mañanitas Properties, S.A.	C.C. Plaza Las Américas, Tocumen	3,027	\$40,100	\$13.25	3.2%	481,200	
Vista Alegre Properties, S.A.	Centro Comercial Westland Mall, Vista Alegre, Arra	50	\$2,381	\$47.63	0.2%	28,575	
Chorrera Properties, S.A.	C.C. Boulevard Costa Verde, Chorrera	3,920	\$67,775	\$17.29	5.4%	813,300	
La Doña Properties, S.A.	Centro Comercial La Nueva Doña, 24 de diciembre	3,015	\$58,400	\$19.37	4.7%	700,800	
Boulevard Santiago Property, S.A.	C.C. Boulevard Santiago, Santiago, Veraguas	3,495	\$55,483	\$15.88	4.4%	665,800	
Coronado Property, S.A.	Terrazas de Coronado, Chame	3,579	\$66,000	\$18.44	5.3%	792,000	
Brisas Property, S.A.	Signature Plaza, Brisas del Golf	3,775	\$60,225	\$15.95	4.8%	722,700	
Villa Zaita Property, S.A.	Villa Zaita Mall, Las Cumbres	3,704	\$60,250	\$16.27	4.8%	723,000	
Aguadulce Property, S.A.	Centro Comercial On D Go Aguadulce, Aguadulce,	2,606	\$39,367	\$15.11	3.1%	472,400	
Penonomé Property, S.A.	C.C. Boulevard Penonomé, Penonomé, Coclé	3,101	\$48,042	\$15.49	3.8%	576,500	
Sabanitas Property, S.A.	C.C. Terrazas de Sabanitas, Sabanitas, Colón	3,665	\$55,525	\$15.15	4.4%	666,300	
Total		129,459	\$1,252,848	\$9.68	100.0%	15,034,176	

De los aproximadamente 129,459 mts2 disponibles para alquilar al cierre del período, el noventa y siete por ciento (97%) está contratado con Ace International Hardware Corp. y empresas relacionadas al Grupo. Las propiedades están arrendadas a un precio promedio de \$9.68 mts2, y generaron aproximadamente US\$1,252,848 de ingresos mensuales promedio durante 2022. Los contratos de alquiler mantienen cláusulas de incremento de entre uno (1%) y tres por ciento (3%) anual.

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 2022:

Subsidiaria	Porcentaje de Participación
Corporación Los Castillos, S. A.	100%
Los Pueblos Properties, S. A.	100%
Los Andes Properties, S. A.	100%
Inversiones Europanamericana, S. A.	100%
Chiriquí Properties, S. A.	100%
Veraguas Properties, S. A.	100%
France Field Properties, S. A.	100%
Zona Libre Properties, S. A.	100%
Doce de Octubre Properties, S. A.	100%
Villa Lucre Properties, S. A.	100%
San Antonio Properties, S. A.	100%
Juan Díaz Properties, S. A.	100%
Altos de Panamá, S. A.	100%
West Mall Properties, S. A.	100%
Herrera Properties, S. A.	100%
Chilibre Properties, S. A.	100%
Mañanitas Properties, S. A.	100%
Vista Alegre Properties, S. A.	100%
Chorrera Properties, S. A.	100%
La Doña Properties, S. A.	100%
Boulevard Santiago Property, S. A.	100%
Villa Zaíta Property, S. A.	100%
Coronado Property, S. A.	100%
Aguadulce Property, S. A.	100%
Brisas Property, S. A.	100%
Penonomé Property, S. A.	100%
Sabanitas Property, S. A.	100%
TownCenter Costa del Este Property, S.A.	100%
Bugaba Property, S.A.	100%

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 2022, se detalla a continuación:

	2022	2021
Saldo al inicio del año	B/. 246,453,399	B/. 244,573,491
Adquisiciones	5,193,880	174,000
Cambio en el valor razonable	<u>(368,798)</u>	<u>1,705,908</u>
	251,278,481	246,453,399

De acuerdo a la Nota 7 de los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022, 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 o gasto en el estado consolidado de resultado integral.

Al 31 de diciembre de 2022, 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/.367 por mts² y B/.5,486 por mts².

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 2022, ascendió a B/.463,091 (2021: B/.340,092).

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 al Grupo.

G. Información sobre tendencias

De acuerdo al Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) de la Contraloría General de la República de Panamá, el desempeño de la economía panameña, hasta el tercer trimestre de 2022, medido a través del Producto Interno Bruto Trimestral (PIBT), presentó un incremento de 9.5%, respecto al período similar a 2021. El PIBT registro un monto de B/.11,317.7 millones para el trimestre evaluado, que correspondió a un aumento de B/.980.0 millones.

La pandemia afectó la economía durante un prolongado período de tiempo, debido a las restricciones de movilidad, aunado a factores externos, como un aumento en los precios del combustible que provoco que al inicio del trimestre se dieran protestas en el país. A pesar de esto, las actividades económicas durante el trimestre continuaron recuperándose.

Just



De las actividades relacionadas con la economía interna que impactaron positivamente el trimestre estuvieron: Comercio, construcción, transporte y comunicaciones, servicios financieros, inmobiliarios y empresariales, otras de servicios personales, salud, así como la industria manufacturera.

Entre las actividades relacionadas al comercio mundial se dieron incrementos en: El Canal de Panamá, los servicios portuarios, transporte aéreo y la Zona Libre de Colón. Mientras que los ingresos generados por las actividades de minas y canteras y la agroexportación disminuyeron.

De enero a septiembre, la economía presentó un crecimiento acumulado de 11.0%, comparado con el mismo trimestre de 2021. Correspondió a un monto de B/.32,340.6 millones, que representó un aporte en de B/.3,194.4 millones más que el mismo período de 2021.

La agricultura, ganadería, caza y silvicultura registró un comportamiento positivo de 2.2% con relación al mismo período del año anterior, debido al desempeño de actividades tales como: el cultivo de arroz y el maíz que aumentaron sus superficies sembradas y cosechadas en 3.0% y 1.9%, respectivamente. Entre las frutas comercializadas en el exterior destaca un aumento en la exportación de piña y una disminución en el banano.

Por su parte, el sector pecuario tuvo una variación positiva para el trimestre, producto del sacrificio de ganado bovino, porcino y aves; mientras, la producción de leche disminuyó.

El sector agropecuario, en conjunto, mostro un incremento acumulado en el trimestre de 1.7%.

La actividad pesquera registro un crecimiento de 25.4%, resultado del aumento en la pesca de especies comerciales, destacando la exportación de camarón, mientras que el pescado fresco, refrigerado y congelado decreció.

La explotación de minas y canteras obtuvo un crecimiento en su valor agregado de 4.2%, promovido por la extracción de material básico como: piedra, arena y arcilla, utilizado por la industria de la construcción. Mientras, los ingresos de la exportación de minerales de cobre y sus concentrados disminuyeron en el trimestre.

Para el tercer trimestre, el valor agregado de las industrias manufactureras aumentó 5.9%. Esto es producto del aumento en la producción de: carne y productos cárnicos, el sacrificio de ganado vacuno, porcino y aves, cemento, cal, yeso y concreto premezclado. No obstante, otras actividades mostraron una disminución como la producción de leche y bebidas alcohólicas.

El valor agregado de la actividad del suministro de electricidad, gas y agua alcanzó un crecimiento de 4.6%, para el trimestre, resultado del incremento de la generación hidráulica y de fuentes renovables en 10.1%, mientras que la generación térmica disminuyó en 78.1%.

La actividad de la construcción presentó, durante el tercer trimestre, un crecimiento de 17.6%, producto principalmente del desarrollo de la inversión pública en obras de infraestructura, así como las construcciones de obras residenciales y no residenciales.

El comercio al por mayor y al por menor presentaron un incremento de 13.1%, producto del aumento de las ventas de productos alimenticios, efectos personales y combustible, productos farmacéuticos, artículos y aparatos de uso doméstico, la venta de autos y mantenimiento y reparación de los mismos. La Zona Libre de Colón mostró un crecimiento en sus actividades.



Por su parte en hoteles y restaurantes mostro una variación positiva en su valor agregado de 23.1%, resultado de un mejor desempeño de las actividades relacionadas al expendio de alimentos y bebidas en restaurante, así como en los servicios de hospedaje.

El transporte, almacenamiento y comunicaciones registraron un valor agregado positivo de 12.7% impulsado principalmente por las operaciones del Canal de Panamá, los servicios portuarios, el transporte aéreo y las telecomunicaciones, así como el transporte terrestre de pasajeros.

El valor agregado de las actividades de intermediación financiera creció en 9.9%, por el desempeño del Centro Bancario Internacional, así como un aumento de las actividades de seguros.

De la misma forma las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler mostraron un crecimiento de 4.1%, destacándose las actividades de mercado que incluye las de bienes propios, alquilado o de terceros, alquiler de equipo de transporte, jurídicas y contables, arquitectura e ingeniería, entre otras.

Los servicios de educación privada tuvieron un comportamiento negativo de 0.5%, resultado de un menor ingreso en los colegios particulares producto de la migración de estudiantes al sistema público de educación.

Las actividades de servicios sociales y de salud privada registraron un incremento de 5.6% como resultado del aumento en las actividades de hospitales; médicos y odontólogos; auxiliares y enfermeras, igualmente atenciones en laboratorios.

El valor agregado de las otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios reportó un crecimiento de 15.0%, como resultado de un aumento en las apuestas en casinos, lotería e hipódromo, al iguales que otras actividades sociales y personales de servicios.

La actividad de servicios domésticos prestados a los hogares registró un aumento de 4.0%, producto del incremento en el personal que se ocupa en la actividad.

Los impuestos sobre los productos netos de subvenciones muestran un incremento de 4.7%, que es producto del aumento en la recaudación de los impuestos y derechos de importación, impuestos a la transferencia de bienes y servicios (ITBMS) y los impuestos sobre los productos; por su parte, los subsidios a las actividades presentaron disminución.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Miles de US\$	31/12/22	31/12/21
Efectivo y Depósitos en Fideicomiso	4,978.7	8,212.6
Capital de Trabajo	(204.1)	758.9
Razón Corriente	0.96	1.10

En el año terminado el 31 de diciembre de 2022, la liquidez de Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias se redujo, principalmente su posición de efectivo, debido a la compra de dos (2) propiedades de inversión durante 2022.

B. Recursos de Capital

Miles de US\$	31/12/22	31/12/21
Bonos por Pagar o Deuda Bancaria	55,017.7	62,351.9
Patrimonio	197,963.4	189,244.8
Total de Recursos de Capital	252,981.1	251,596.6
Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)	0.28	0.33

En el año terminado el 31 de diciembre de 2022, el patrimonio de Los Castillos Real Estate, Inc. aumento producto de la utilidad neta del período. El nivel de apalancamiento continúa disminuyendo, debido a la reducción del saldo de los bonos por pagar, producto de las amortizaciones mensuales a capital.

C. Resultados de las Operaciones

Miles de US\$	31/12/22	31/12/21
Total de Ingresos por Alquiler	15,034.2	13,507.5
Gastos Generales y Administrativos	1,385.3	1,276.4
Costos Financieros	3,909.8	4,009.2
Cambio Valor Propiedad de Inversión	(368.8)	1,705.9
Utilidad en Operaciones	13,280.0	13,937.0
Utilidad Neta	8,666.6	9,455.7
Area Arrendada Aproximada	129,400	129,400
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado	116.18	104.39

En el año terminado el 31 de diciembre de 2022, Los Castillos Real Estate, Inc. aumento sus ingresos por alquiler al retomar el cobro de alquileres de acuerdo a los contratos suscritos. 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 mts², 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 la 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.

En el año 2022, se adquirieron dos (2) lotes de terreno a través de las sociedades TownCenter Costa del Este Property, S.A. y Bugaba Property, S.A. para futuro desarrollo. Los terrenos se ubican en el P.H. C.C. Town Center en Costa del Este, Ciudad de Panamá, y en Bugaba, Provincia de Chiriquí. En ambos, se construirán sendos edificios que serán arrendados a Ace International Hardware, Corp., donde se instalarán tiendas Do it center.

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, Boulevard El Dorado, Edificio Do it Center El Dorado. **Dirección postal:** 0302-00789. **Teléfono:** 321-9010. **Correo electrónico:** alex.cohen@ihc.com.pa

Información adicional: 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. Es Director / Presidente de Retail Space Holding, Corp., que promueve, adquiere y administra propiedades de inversión en Panamá bajo la marca Terrazas de Panamá. Es Director / Presidente de Los Castillos Real Estate, Inc., sociedad que adquiere y administra propiedades de inversión en Panamá.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa de 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, Boulevard El Dorado, Edificio Do it center El Dorado. **Dirección postal:** 0819-04859. **Teléfono:** 321-9010. **Correo electrónico:** ecohens@doitcenter.com.pa

Información adicional: 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 / Tesorero de Retail Space Holding, Corp., que promueve, adquiere y administra propiedades de inversión en Panamá bajo la marca Terrazas de Panamá. Es Director / Tesorero de Los Castillos Real Estate, Inc., sociedad que adquiere y administra propiedades de inversión en Panamá. 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. donde mantenemos propiedades de inversión.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa de 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:** Ave. Miguel Brostella, Boulevard El Dorado, Edificio Do it center El Dorado. **Dirección postal:** 0819-04859. **Teléfono:** 321-9010. **Correo electrónico:** icohen@doitcenter.com.pa



Información adicional: Posee el título de Administración de Empresas de University of San Diego; adicionalmente posee certificados de Educación Ejecutiva de Harvard University y Columbia University. 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 / Secretario de Retail Space Holding, Corp., que promueve, adquiere y administra propiedades de inversión en Panamá bajo la marca Terrazas de Panamá. Es Director / Secretario de Los Castillos Real Estate, Inc., sociedad que adquiere y administra propiedades de inversión en Panamá. Es Director / Secretario 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. Es miembro de la asociación Young Presidents Organization, Capítulo de 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.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa de 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. **Correo electrónico:**
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, como Director Independiente, de Varela Hermanos, S.A., Cordón de Vida, S.A., Ace International Hardware, Corp., Retail Space Holding, Corp. y Los Castillos Real Estate, Inc.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa de 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, o Eric T. Cohen Solís, con correo electrónico: 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

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

Morgan & Morgan con domicilio en el Edificio MMG Tower, Piso 23, Ave. Paseo del Mar, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 265-7777 y Fax: 265-7700; quienes han actuado como asesores legales del Emisor. La persona de contacto en Morgan & Morgan es el Licenciado Ricardo Arias, con correo electrónico: ricardo.arias@morimor.com

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, o Eric T. Cohen Solís, con correo electrónico: ecohens@doitcenter.com.pa

4- Auditores Externos

PricewaterhouseCoopers 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, son los auditores independientes del Emisor. La persona contacto en PwC Panamá es el Licenciado Víctor Delgado, con correo electrónico 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, o Eric T. Cohen Solís, con correo electrónico: 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 2022, los directores o dignatarios no han recibido pago de dietas, salvo el director independiente, el Ing. José A. Restrepo.

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:

Nombre	Fecha de elección
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 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 de acciones comunes Clase A al 31 de diciembre de 2022, ninguno de ellos controlaba más del veinticinco por ciento (25%) del total de las acciones comunes Clase A de la sociedad a esa fecha.

	Número de Acciones Clase A	% Respecto al Total Acciones Clase A Emitidas y en Circulación	Número de Accionistas Clase A	% del Total Acciones Clase A (Valor)
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	50,000	100%	4	US\$50,000
Otros				
Totales	50,000	100%	4	US\$50,000

Los accionistas de acciones Clase A tienen igual derecho a voto, a razón de un (1) voto por cada acción, pero no tienen derechos económicos ni derecho a dividendo alguno, salvo en el caso en que la sociedad ejerza su Derecho de Recompra, y por consecuencia todas las Acciones Clase B sean recompradas, caso en el cual, las Acciones Clase A, automáticamente, adquirirán los mismos derechos económicos y derechos de dividendo que, según el Pacto Social, tenían las Acciones Clase B en la fecha efectiva de recompra.

Los Castillos Real Estate, Inc. contaba con cincuenta dos (52) accionistas de acciones comunes Clase B al 31 de diciembre de 2022, ninguno de ellos controlaba más del veinticinco por ciento (25%) del total de las acciones comunes Clase B de la sociedad a esa fecha.

	Número de Acciones Clase B	% Respecto al Total Acciones Clase B Emitidas y en Circulación	Número de Accionistas Clase B	% del Total Acciones Clase B (Valor)
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	10,000,000	18.03%	52	US\$328,000
Otros				
Totales	10,000,000	18.03%	52	US\$328,000

Las Acciones Clase B y cualesquiera otras clases de acciones emitidas de conformidad con el Pacto Social, no tendrán derecho a voto, pero con derechos económicos (dividendos y cuota de liquidación), salvo en los casos indicados en el literal (B) del artículo décimo noveno del Pacto Social.

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 las acciones comunes Clase A de Los Castillos Real Estate, Inc., al 31 de diciembre de 2022, se presenta a continuación:

Accionista	# Acciones Clase A	%
Fundación Cohen Brown	12,500	25%
Fundación ECOHENS	12,500	25%
Fundación Ivanco	12,500	25%
Fundación Nueva Generación	12,500	25%
Total	50,000	100%

La identidad de los propietarios efectivos y número de las acciones comunes Clase B de Los Castillos Real Estate, Inc., al 31 de diciembre de 2022, se presenta a continuación:

Accionista	# Acciones Clase B	%
Fundación Cohen Brown	450,000	24.96%
Fundación ECOHENS	450,000	24.96%
Fundación Ivanco	450,000	24.96%
Fundación Nueva Generación	450,000	24.96%
Otros	3,100	0.16%
Total	1,803,100	100%

B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor.

La composición accionaria del Emisor, al 31 de diciembre de 2022, de las acciones comunes Clase A es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del # Acciones Clase A	Número de Accionistas
1 - 124,999	50,000	100%	4
125,000 - 249,999			
250,000 - 374,999			
375,000 - 500,000			
Totales	50,000	100%	4

La composición accionaria del Emisor, al 31 de diciembre de 2021, de las acciones comunes Clase B es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del # Acciones Clase B	Número de Accionistas
1 - 124,999			
125,000 - 249,999			
250,000 - 374,999			
Más de 375,000	1,803,100	18.03%	52
Totales	1,803,100	18.03%	52

C. Persona controladora

Al 31 de diciembre de 2022, las acciones comunes Clase A, que tienen el control político de la sociedad, eran propiedad directa de cuatro (4) personas jurídicas panameñas a saber: Fundación Cohen Brown, Fundación ECOHENS, Fundación Ivanco y Fundación Nueva Generación.

D. Cambios en el control accionario

Al 31 de diciembre de 2022, 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

Al 31 de diciembre de 2022, Los Castillos Real Estate Inc. y sus subsidiarias mantenían contratos de arrendamientos con partes relacionadas a saber: Ace International Hardware, Corp., International Hardware, Corp. y W.L.L.A., CORP.

Los inmuebles arrendados son principalmente utilizados como puntos de venta, bodegas o centros de distribución, y oficinas administrativas, bajo contratos de arrendamiento operativo. Los contratos de arrendamiento tienen plazos de cinco (5) o diez (10) años renovables automáticamente por períodos de cinco (5) años adicionales, con aumentos anuales, cláusulas de no-salida por un periodo pre establecido, penalidades por cuotas atrasadas y establecen que todos los gastos de mantenimiento, administrativos, tasas y otros relacionados con los bienes arrendados son cubiertos por el arrendatario.

Los saldos y transacciones al 31 de diciembre de 2022 con partes relacionadas se detallan a continuación:

	2022	2021
Cuentas por pagar – cías. relacionadas		
Otras compañías relacionadas	B/. 0	B/. 300,000
	<u>B/. 0</u>	<u>B/. 300,000</u>
Ingreso por Alquileres		
Otras compañías relacionadas	B/. 14,616,415	B/. 13,123,381
	<u>B/. 14,616,415</u>	<u>B/. 13,123,381</u>
Gastos por Servicios Administrativos		
Otras compañías relacionadas	B/. 121,090	B/. 115,674
	<u>B/. 121,090</u>	<u>B/. 115,674</u>
Compra de propiedades de inversión		
Otras compañías relacionadas	B/. 0	B/. 174,000
	<u>B/. 0</u>	<u>B/. 174,000</u>

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

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 parágrafo 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 2022:

1. Acciones y títulos de participación

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas y Pagadas	Valor Nominal
Acciones comunes Clase A	50,000	50,000	US\$1.00
Acciones comunes Clase B	10,000,000	1,803,100	US\$0.01
Menos: Acciones en tesorería	-	-	-
Total	10,050,000	1,853,100	

Al 31 de diciembre de 2022, de acuerdo al Pacto Social de Los Castillos Real Estate, Inc., el capital social autorizado es de ciento cincuenta mil dólares (US\$150,000), dividido de la siguiente manera:

- i. Cincuenta mil (50,000) Acciones Comunes Clase A, con derecho a voto, pero sin derechos económicos y con un valor nominal de un dólar (US\$1.00), cada una.
- ii. Diez millones (10,000,000) Acciones Comunes Clase B, sin derecho a voto, pero con derechos económicos (dividendos y cuota de liquidación), y con un valor nominal de un centavo de dólar (US\$0.01), cada una.
- iii. Cuantas clases de acciones adicionales, con o sin valor nominal, autorice la Junta Directiva de Los Castillos Real Estate, Inc., conforme a lo dispuesto en su Pacto Social.

2. Títulos de Deuda

Tipo de Valor y Clase	Vencimiento	Registro y Listado Bursatil	Valor nominal emitido y en circulación
Bonos Corporativos	17-08-22	Superintencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.25,000,000
Nota: El saldo insoluto a capital fue cancelado el 17 de agosto de 2022. El Registro de Valores fue terminado mediante Resolución No. SMV-351-2022 de 19 de octubre de 2022.			
Bonos Corporativos Serie A	22-12-26	Superintencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.10,500,000
Bonos Corporativos Serie B	21-12-27	Superintencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.12,500,000
Bonos Corporativos Serie A	01-12-34	Superintencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.8,031,000
Bonos Corporativos Serie B	26-12-29	Superintencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.16,920,000
Bonos Corporativos Serie C	15-02-31	Superintencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.6,620,000
Bonos Corporativos Serie D	15-12-31	Superintencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.12,380,000
Bonos Corporativos Serie E	15-01-33	Superintencia del Mercado de Valores de Panamá Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.15,000,000
Bonos Corporativos Serie F	30-09-34	Superintencia 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 2022 el capital pagado de Los Castillos Real Estate, Inc. era:

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas y Pagadas	Valor Nominal	Capital Adicional Pagado	Capital Pagado
Acciones comunes Clase A	50,000	50,000	US\$50,000	US\$3,235,000	US\$3,285,000



Acciones comunes Clase B	10,000,000	1,803,100	US\$18,031	US\$309,969	US\$328,000
Menos: Acciones en tesorería	-	-	-	-	-
Total	10,050,000	1,853,100	US\$68,031	US\$3,544,969	US\$3,613,000

El patrimonio total a dicha fecha era de US\$197,963,391

Los Castillos Real Estate, Inc. emitió nuevas acciones al 31 de diciembre de 2022, y recibió aportes de capital en efectivo. Los Castillos Real Estate, Inc., 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 2022, Los Castillos Real Estate, Inc. mantenía dos (2) emisiones públicas de bonos corporativos vigentes y una cuya Registro de Valores terminado a través de Resolución No. SMV-351-2022 de 19 de octubre de 2022, cuyas características más importantes se resumen a continuación:

A. Bonos Corporativos con vencimiento el 17 de noviembre del 2023 (El saldo insoluto a capital fue cancelado el 17 de agosto de 2022, y el registro de valores terminado mediante Resolución No. SMV-351-2022 de 19 de octubre de 2022)

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 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 2.25% anual, sujeto a un mínimo del 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 100.5% del valor insoluto de capital de los bonos y a partir del décimo aniversario (10) en adelante al 100% del valor insoluto de capital de los bonos.

Adicionalmente, se podrá hacer redenciones parciales extraordinarias a partir del quinto (5) aniversario al 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 Latinoamericana de Valores, 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 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 3.00% anual, sujeto a un mínimo de 4.25% anual, calculada en base a días calendario/360. La tasa máxima será de 8.50% anual durante los primeros siete (7) años y de 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 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 2% sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos.

Adicionalmente, se podrá hacer redenciones parciales extraordinarias a partir del quinto (5) aniversario al 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 Latinoamericana de Valores, 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 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 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 del 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 3.50% anual, sujeto a un mínimo de 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 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 el 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 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 101% del Saldo Insoluto a Capital, y (iii) cumplidos los seis (6) años el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos al 100% del Saldo Insoluto a Capital.

No obstante lo anterior, el Emisor podrá hacer redenciones parciales extraordinarias sin penalidad al 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 Latinoamericana de Valores, S.A.

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



C. Información de Mercado

Listado bursátil: Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

Símbolo bursátil: LCAS

Precio de cierre al 31 de diciembre de 2022: 100%

Agente de Pago, Registro y Transferencia:

Bonos Corporativos vencimiento 17 de noviembre de 2023: Banco General, S.A.
(Cancelada y el Registro de Valores terminado mediante Resolución No. SMV-351-2022 de 19 de octubre de 2022)

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
(Cancelada y el Registro de Valores terminado mediante Resolución No. SMV-351-2022 de 19 de octubre de 2022)

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.

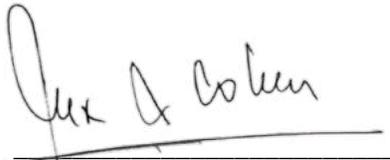
**IV PARTE
CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO**

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) y Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. (www.latinexbolsa.com).

FIRMA(S)



ALEX A. COHEN S.
Representante Legal

REPÚBLICA DE PANAMÁ

PAPEL NOTARIAL



NOTARÍA SEXTA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

DECLARACION NOTARIAL JURADA

En la Ciudad de Panamá, República de Panamá y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veinticuatro (24) días del mes de febrero de dos mil veintitrés (2023), ante mí, Licenciado RAUL IVAN CASTILLO SANJUR, Notario Público Sexto del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número cuatro - uno cinco siete – siete veinticinco (4-157-725), comparecieron personalmente ALEX A. COHEN SOLIS, varón, panameño, mayor de edad, casado, comerciante, portador de la cédula de identidad personal número ocho-cuatro tres cero-cinco seis ocho (8-430-568), ERIC T. COHEN SOLIS, varón, panameño, mayor de edad, casado, comerciante, portador de la cédula de identidad personal número ocho-dos cero dos- ocho ocho cuatro (8-202-884) y JESSICA ALCIRA AGUILAR GUTIERREZ, mujer, panameña, mayor de edad, divorciada, contador público autorizado, con cédula de identidad personal número ocho- cuatro cinco uno – ocho dos cinco (8-451-825). Presidente, Tesorero y Contador, respectivamente de la sociedad LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC., sociedad anónima inscrita a la ficha: cinco ocho seis dos seis cero (586260), Documento Redi número: uno dos dos cero cero siete seis (1220076) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, todos con residencia en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, personas a quienes conozco, y me solicitaron que hiciera constar en forma de atestación Notarial Bajo la Gravedad del Juramento y en conocimiento de las consecuencias que encierra el falso testimonio regulado por el Artículo 385 del Código Penal y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-dos cero cero dos (7-2002) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Superintendencia de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:-----

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

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC., para el período correspondiente del primero (1ro.) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintidós (2022). -----

1 d. Que los firmantes: -----

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

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

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

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

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

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

16 e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan
17 un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**
18 -----

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

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

26 **El suscrito Notario HACE CONSTAR que una vez recogida la deposición notarial de los declarantes,**
27 **se le dio lectura íntegra de la misma y reiteración del contenido Artículo 385 del Código Penal sobre**
28 **el falso testimonio, manifestando su conformidad con el texto leído y firmándola como muestra de su**
29 **aceptación. Por su lado, los comparecientes hacen constar: 1. Que ha verificado cuidadosamente sus**
30 **nombres y apellidos, el número de su documento de identidad y aprueba este instrumento conforme**

REPÚBLICA DE PANAMÁ
PAPEL NOTARIAL



NOTARÍA SEXTA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

1 está redactado. 2. Que la declaración contenida en este documento corresponde a la verdad y a lo que
2 ha expresado libremente y que asume de modo exclusivo, la responsabilidad sobre lo manifestado por
3 ella. 3. Que sabe que la Notaria responde sólo por la regularidad formal de los instrumentos que
4 autoriza, no de la veracidad de las declaraciones de los otorgantes ni de la autenticidad o integridad
5 de las mismas. -----

6 Así terminó de exponer los declarantes y leída como le fue esta diligencia en presencia de los testigos
7 instrumentales, **CLIFFORD BERNARD GORDON**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de
8 identidad personal número uno- diecinueve-mil trescientos diecisiete (1-19-1317) y **CARLOS CALERO**,
9 varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad número ocho- novecientos cincuenta y ocho -
10 mil quinientos ochenta y uno (8-958-1581), ambos mayores de edad y vecinos de esta ciudad, personas a
11 quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, lo encontraron conforme, le impartieron su aprobación
12 y la firman todos para constancia por ante mí, el Notario que doy fe.-----

ALEX A. COHEN SOLIS

ERIC T. COHEN SOLIS

JESSICA A. AGUILAR GUTIERREZ

LOS TESTIGOS

CLIFFORD BERNARD GORDON

CARLOS CALERO

RAUL IVAN CASTILLO SANJUR
Notario Público Sexto del Circuito de Panamá



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

**Informe y Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2022**



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2022

	Páginas
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 - 45





Informe de los Auditores Independientes

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

Informe sobre la auditoría de los estados financieros consolidados

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 2022, así como su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidado 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 2022;
- 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 políticas contables 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.



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

Asuntos claves de auditoría

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

Valor razonable de las propiedades de inversión

La estimación del valor razonable de las propiedades de inversión es considerada un asunto clave 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 2022 ascienden B/.251,278,481 (véase Nota 7) y representan el 97% del total de los activos. Estos activos se contabilizan al valor razonable, con base en avalúos realizados por evaluadores independientes y registrados ante el Instituto de Valuaciones y Peritajes de Panamá (IVAPPAN).

Debido a que no se dispone de información de un mercado activo de precios para propiedades en Panamá para la determinación del valor razonable, el valuador realiza una estimación de los valores de las propiedades, con base en una investigación y análisis de ventas recientes realizadas en el sector o áreas circundantes, así como los precios de venta por metro cuadrado que se ofrecen en los locales cercanos, cuyos usos están claramente identificados con el uso predominante en el sector urbano donde se localizan.

Véase la Nota 3 de los estados financieros consolidados que explica las estimaciones contables críticas y la Nota 7 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 independencia y objetividad 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 de las subsidiarias del Grupo en el Registro Público de Panamá.
- Verificamos las divulgaciones en los estados financieros consolidados del Grupo relacionadas con los juicios críticos, descripción del modelo, nivel de jerarquía y otras informaciones sobre la determinación del valor razonable.



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 handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page.



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.

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.

A handwritten signature in black ink, appearing to be the initials 'de'.



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

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.

Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Víctor Delgado con número de idoneidad de contador público autorizado No.3146.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Víctor Delgado, Socio y Alejandra Montenegro, Gerente.

PricewaterhouseCoopers
10 de marzo de 2023
Panamá, República de Panamá

Victor Delgado
Victor Delgado
CPA 3146

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

	2022	2021
Activos		
Activos no circulantes		
Propiedades de inversión (Nota 7)	251,278,481	246,453,399
Activos por derecho de uso (Nota 11)	1,753,369	1,875,089
Proyectos en proceso	170,571	-
Otros activos	<u>38,941</u>	<u>38,941</u>
Total de activos no circulantes	<u>253,241,362</u>	<u>248,367,429</u>
Activos circulantes		
Efectivo (Nota 5)	1,584,308	443,612
Depósitos en fideicomiso (Notas 5 y 9)	3,394,438	7,768,999
Cuentas por cobrar - otras (Nota 8)	86,996	104,525
Gastos e impuestos pagados por anticipado	<u>225,514</u>	<u>139,994</u>
Total de activos circulantes	<u>5,291,256</u>	<u>8,457,130</u>
 Total de activos	 <u>258,532,618</u>	 <u>256,824,559</u>
Patrimonio y Pasivos		
Patrimonio		
Capital social (Nota 10)	3,613,000	3,561,000
Utilidades no distribuidas	195,298,221	186,631,584
Impuesto complementario	<u>(947,830)</u>	<u>(947,830)</u>
Total de patrimonio	<u>197,963,391</u>	<u>189,244,754</u>
Pasivos		
Pasivos no circulantes		
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante (Nota 9)	49,750,613	54,863,376
Obligación por arrendamiento (Nota 11)	2,122,526	2,239,106
Cuentas por pagar - relacionadas (Nota 6)	-	300,000
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 13)	<u>3,200,759</u>	<u>2,479,132</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>55,073,898</u>	<u>59,881,614</u>
Pasivos circulantes		
Porción circulante de bonos por pagar (Nota 9)	5,267,082	7,488,482
Porción circulante de obligación por arrendamiento (Nota 11)	116,580	111,029
Cuentas por pagar - otras	16,943	578
Adelantos recibidos de clientes	43,975	43,975
Cuentas e impuestos acumulados por pagar	<u>50,749</u>	<u>54,127</u>
Total de pasivos circulantes	<u>5,495,329</u>	<u>7,698,191</u>
 Total de pasivos	 <u>60,569,227</u>	 <u>67,579,805</u>
 Total de patrimonio y pasivos	 <u>258,532,618</u>	 <u>256,824,559</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 2022

(Cifras en balboas)

	2022	2021
Ingresos		
Alquileres (Notas 6 y 12)	<u>15,034,176</u>	<u>13,507,511</u>
Gastos Generales y Administrativos		
Amortización de activos por derecho de uso (Nota 11)	(121,720)	(121,720)
Honorarios profesionales (Nota 6)	(511,777)	(503,607)
Impuestos	(471,491)	(347,892)
Seguros	(218,785)	(241,715)
Otros gastos	<u>(61,571)</u>	<u>(61,461)</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>(1,385,344)</u>	<u>(1,276,395)</u>
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 7)	<u>(368,798)</u>	<u>1,705,908</u>
Utilidad en operaciones	13,280,034	13,937,024
Otros ingresos	18,034	36,303
Costos financieros (Notas 11 y 13)	<u>(3,909,804)</u>	<u>(4,009,156)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	9,388,264	9,964,171
Impuesto sobre la renta (Nota 14)	<u>(721,627)</u>	<u>(508,492)</u>
Utilidad neta	8,666,637	9,455,679
Otro resultado integral	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado integral del año	<u><u>8,666,637</u></u>	<u><u>9,455,679</u></u>
Utilidad atribuible a:		
Titulares de acciones del Grupo Los Castillos Real Estate, Inc.	8,666,637	9,455,679
Interés no controlador	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u><u>8,666,637</u></u>	<u><u>9,455,679</u></u>
Utilidad neta por acción básica (Nota 10)	<u><u>4,81</u></u>	<u><u>5,25</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 2022 (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 2021	3,245,000	177,233,905	(947,830)	179,531,075
Resultado integral:				
Utilidad neta	-	9,455,679	-	9455,679
Transacciones con accionistas:				
Acciones comunes Clase A	40,000	-	-	40,000
Acciones comunes Clase B	276,000	-	-	276,000
Dividendos declarados	-	(58,000)	-	(58,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2021	3,561,000	186,631,584	(947,830)	189,244,754
Resultado integral:				
Utilidad neta	-	8,666,637	-	8,666,637
Transacciones con accionistas:				
Acciones comunes Clase B	52,000	-	-	52,000
Saldo al 31 de diciembre de 2022	<u>3,613,000</u>	<u>195,298,221</u>	<u>(947,830)</u>	<u>197,963,391</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 2022 (Cifras en balboas)

	2022	2021
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	9,388,264	9,964,171
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	368,798	(1,705,908)
Amortización del derecho de uso	121,720	121,720
Costos financieros	3,740,437	3,839,789
Amortización de costos diferidos por emisión de deuda	169,367	169,367
Costo de emisión de bonos	223,476	796,450
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar - otras	17,529	(5,045)
Cuentas por cobrar - entidades relacionadas	-	3,415,186
Gastos e impuestos pagados por anticipado	(85,520)	(7,052)
Adelantos recibidos de clientes	-	-
Cuentas e impuestos acumulados por pagar	(3,378)	7,119
Cuentas por pagar - otras	16,364	(75,118)
Cuenta por pagar - compañías relacionadas	(300,000)	300,000
Efectivo neto provisto por las actividades de operación antes de intereses pagados	13,657,057	16,820,679
Intereses pagados	(5,040,461)	(3,839,789)
 Efectivo neto provisto por las actividades de operación	 <u>8,616,596</u>	 <u>12,980,890</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedades de inversión	(5,193,880)	-
Proyectos en proceso	(170,571)	-
 Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	 <u>(5,364,451)</u>	 <u>-</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Amortización de bonos por pagar	(6,426,981)	(9,020,881)
Pagos de obligaciones por arrendamientos	(111,029)	(105,741)
Emisión de acciones comunes	-	84,000
Venta de acciones comunes	52,000	-
 Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	 <u>(6,486,010)</u>	 <u>(9,042,622)</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo y depósitos en fideicomiso	(3,233,865)	3,938,268
 Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	 <u>8,212,611</u>	 <u>4,274,343</u>
 Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año (Nota 5)	 <u>4,978,746</u>	 <u>8,212,611</u>
Transacciones no monetarias		
Emisión de acciones comunes	-	232,000
Dividendos declarados	-	(58,000)
Adquisición de propiedades de inversión	-	(174,000)

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(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 Do It 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
TownCenter Costa del Este Property, S.A.	100%	Terreno Comercial Town Center Costa del Este
Bugaba Property, S.A.	100%	Terreno Comercial Bugaba, Chiriquí

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 Iván Cohen, Secretario, con fecha 10 de marzo de 2023.



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados se detallan abajo. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente a todos los años presentados, a menos que se indique lo contrario.

Base de Preparación

Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y por el Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF) respectivas. Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por las propiedades de inversión que son medidas a su valor razonable.

El Grupo ha optado por presentar un único estado consolidado de resultado integral y presenta sus gastos por naturaleza. El Grupo reporta sus flujos de efectivo de las actividades de operación usando el método indirecto. Los intereses pagados se presentan dentro de los flujos de caja operativos y las adquisiciones de propiedades de inversión son incluidas en las actividades de inversión para reflejar adecuadamente las actividades de negocio del Grupo. La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad del Grupo. (Véase Nota 3).

Normas nuevas, modificaciones y enmiendas adoptadas por el Grupo

No hubo normas o modificaciones que fueran aplicadas por el Grupo por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2022.

Pronunciamientos Contables Emitidos y Aplicables en Períodos Futuros

Modificaciones a la NIC 1, Presentación de estados financieros, sobre clasificación de pasivos. Estas enmiendas de alcance limitado a la NIC 1, "Presentación de estados financieros", aclaran que los pasivos se clasifican como corrientes o no corrientes, dependiendo de los derechos que existen al final del período sobre el que se informa. La clasificación no se ve afectada por las expectativas de la entidad o los eventos posteriores a la fecha de presentación (por ejemplo, la recepción de una renuncia o un incumplimiento del convenio). La enmienda también aclara lo que significa la NIC 1 cuando se refiere a la "liquidación" de un pasivo. Vigencia: Períodos que inician o posteriores al 1 de enero de 2023.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

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

Pronunciamientos Contables Emitidos y Aplicables en Períodos Futuros (continuación)

Enmiendas de alcance limitado a la NIC 1, Declaración de práctica 2 y NIC 8: Las modificaciones tienen como objetivo mejorar las revelaciones de políticas contables y ayudar a los usuarios de los estados financieros a distinguir entre cambios en las estimaciones contables y cambios en las políticas contables. Vigencia: Períodos que inician o posteriores al 1 de enero de 2023.

Modificación de la NIC 12 - Impuesto diferido relacionado con activos y pasivos que surgen de una sola transacción. Estas modificaciones requieren que las empresas reconozcan el impuesto diferido sobre las transacciones que, en el reconocimiento inicial, den lugar a montos iguales de diferencias temporarias imponibles y deducibles. Vigencia: Períodos que inician o posteriores al 1 de enero de 2023.

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 2022 que causen un efecto material en el Grupo en el período actual y períodos futuros.

Información de Segmentos

Un segmento del negocio es un componente identificable de la entidad, encargado de suministrar un único producto o servicio, o bien un conjunto de ellos que se encuentran relacionados y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros segmentos del negocio dentro de la misma entidad.

Un segmento geográfico es un componente identificable de la entidad encargado de suministrar productos o servicios dentro de un entorno económico específico, y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros componentes operativos que desarrollan su actividad en entornos diferentes.

Tal como se indica en la Nota 1, el Grupo solo opera el negocio de inversión de bienes inmuebles para arrendar y considera el mismo como su único segmento de operación. El Grupo monitorea y revisa el resultado de operaciones y asignación de recursos a través de la gerencia general y junta directiva.

Los reportes internos sobre los activos, pasivos y desempeño del segmento son preparados de forma consistente con los principios de reconocimiento y medición de las NIIF.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

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

Información de Segmentos (continuación)

El segmento está domiciliado en la República de Panamá y los ingresos por arrendamientos provienen de entidades domiciliadas en este territorio. Durante el período no hubo cambios en el segmento.

Bases de Consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Los Castillos Real Estate, Inc. (la “Compañía”) y Subsidiarias. Las subsidiarias son todas aquellas entidades en las que el Grupo tiene control. La Compañía controla una entidad cuando el mismo está expuesto a, o posee los derechos sobre los rendimientos variables de su participación controladora en 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 la Compañía ejerce el control y se dejan de consolidar cuando se pierde el control.

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

Unidad de Presentación y Moneda Funcional

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

Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión, consistentes en terrenos y edificios, 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, si es necesario, por cualquier diferencia en la naturaleza, ubicación o condición del activo específico. Los cambios en los valores razonables son reconocidos en el estado consolidado de 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 Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

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

Propiedades de Inversión (continuación)

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

Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

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

Cuentas por Cobrar

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

Instrumentos Financiero de Activos Financieros

Clasificación

El Grupo 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 el Grupo 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 el Grupo ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad.

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

Medición subsecuente

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

Activos financieros al costo amortizado

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

Se clasifican como activos circulantes, a menos que tengan fechas de vencimiento superiores a doce (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 2022 y 2021, los activos financieros incluidos en esta categoría corresponden a las cuentas por cobrar.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

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

Cuentas por cobrar

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

Las tasas de pérdida esperada se basan en los perfiles de pago de las cuentas por cobrar durante un período de treinta seis (36) meses antes del 31 de diciembre de 2022 o en el 1 de enero de 2022, respectivamente, y las pérdidas crediticias históricas experimentadas durante este tiempo. Las tasas de pérdidas históricas se ajustan para reflejar la información actual y prospectiva sobre los factores macroeconómicos que afectan la responsabilidad de los arrendatarios y de las cuentas por cobrar para cancelar el crédito. La información prospectiva incluiría:

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

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

Costo amortizado

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

Baja en activos financieros

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

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

Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente son medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Financiamientos (Préstamos y Bonos por Pagar)

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

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 / Dividendos

Diferido

El impuesto sobre los dividendos diferido es provisto, utilizando el método de pasivo, donde las diferencias temporarias se originan entre la base fiscal de la utilidad neta y sus valores en libros para efectos de los estados financieros consolidados. El impuesto sobre los dividendos diferido es determinado utilizando la tasa vigente de diez por ciento (10%) sobre las utilidades retenidas fiscales en las subsidiarias, que se espera sea aplicada cuando el impuesto sobre los dividendos diferido activo se realice o el impuesto sobre los dividendos diferido pasivo sea liquidado.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

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

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 sobre la base de línea recta durante el plazo del contrato. Los cargos por cobros atrasados o penalidades son reconocidos como ingresos, en el período contable en que esto ocurra.

Costos Financieros

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

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

Arrendamiento como Arrendatario

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 Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

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

Arrendamiento como Arrendatario (continuación)

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.

El Grupo utilizó las opciones provistas para arrendamientos de activos de bajo valor y arrendamientos a corto plazo (menos de doce (12) 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:

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

3. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos (Continuación)

Propiedades de Inversión

El valor razonable de las propiedades de inversión se establece por los precios actuales de un mercado activo para propiedades similares en la misma localidad y condiciones. Las técnicas de valuación usadas para determinar los valores razonables son validadas y revisadas por evaluadores independientes. La estimación de los valores de las propiedades se realiza según la demanda comercial en el mercado de bienes raíces, a través de la investigación y análisis de ventas recientes realizadas en el sector o áreas circundantes, así como los precios de venta por metro cuadrado que se ofrecen en los locales cercanos, cuyos usos están claramente identificados con el uso predominante en el sector urbano donde se localizan. La administración monitorea el comportamiento del mercado inmobiliario, por lo cual realizó los avalúos de las propiedades 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 7.

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. La Junta Directiva ha establecido políticas de administración de riesgos con el fin de minimizar posibles efectos adversos en su desempeño financiero.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en los precios 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.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

4. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgo Financiero (continuación)

Riesgo de Mercado (continuación)

Basado en simulaciones efectuadas por la Administración del Grupo, el impacto en la utilidad neta sobre una variación de + - 0.5% sobre la tasa de interés en los bonos, sería de una disminución o un aumento de B/.287,890 (2021: B/.357,632).

Reforma de la tasa de interés de referencia

En marzo de 2022, se anunciaron las fechas definitivas de cesación de la tasa LIBOR en dólares de Estados Unidos de América para los plazos de una semana, dos meses y los demás plazos, inmediatamente después del 30 de junio de 2023.

El Grupo mantiene la siguiente exposición de pasivos a tasas LIBOR:

	2022
Bonos por pagar	<u>55,511,815</u>

A la fecha, el Grupo acordó con los tenedores de bonos la tasa de referencia a utilizar antes de las fechas límites de cesación de la tasa LIBOR (Véase la Nota 16- Evento Subsecuente).

Riesgo de Precio

El Grupo está expuesto a los cambios en los precios de las propiedades, así como de los alquileres que recibe. El riesgo de precio de los alquileres es manejado a través de los contratos de arrendamiento de cinco (5) y diez (10) años renovables automáticamente por períodos de cinco (5) años adicionales y cláusulas de aumentos anuales y penalidades en caso de terminación antes del término del contrato.

Riesgo de Crédito

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

El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito con respecto a cuentas por cobrar - otras. 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.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

4. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgo Financiero (continuación)

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 (Nota 5).

El efectivo del grupo se encuentra custodiado dentro de las instituciones financieras que se detallan a continuación con la correspondiente calificación de riesgo emitida para los principales saldos:

Efectivo y depósitos en fideicomiso	2022	2021	Rate Risk (2022)
Banco 1	3,649,690	6,850,786	BBB
Banco 2	1,193,503	1,278,204	BB+
Banco 3	135,553	83,621	BB+
	<u>4,978,746</u>	<u>8,212,611</u>	

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>
31 de diciembre de 2022			
Bonos por pagar	8,126,652	37,863,694	29,042,502
Cuentas por pagar – otras	16,943	-	-
Pasivo por arrendamiento	223,459	1,117,297	1,736,413
31 de diciembre de 2021			
Bonos por pagar	9,530,565	39,606,986	35,431,215
Cuentas por pagar - otras	578	-	-
Pasivo por arrendamiento	223,459	1,117,297	1,959,872

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

4. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgo Financiero (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:

	2022	2021
Total de obligación por arrendamiento y bonos por pagar	57,256,801	64,701,993
Menos: Efectivo y depósitos en fideicomiso	<u>(4,978,746)</u>	<u>(8,212,611)</u>
Deuda neta	52,278,055	56,489,382
Total de patrimonio	<u>197,963,391</u>	<u>189,244,754</u>
Total de pasivo y capital	<u>250,241,446</u>	<u>245,734,136</u>
Índice de apalancamiento	<u>21%</u>	<u>23%</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:



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

4. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Estimación del Valor Razonable (continuación)

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

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

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

El valor razonable del efectivo, depósitos en fideicomiso, cuentas por cobrar - otras y cuentas por pagar se aproxima a su valor en libros, debido a su naturaleza de corto plazo.

La siguiente tabla analiza dentro de la jerarquía del valor razonable de los activos no financieros del Grupo medidos al valor razonable:

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
31 de diciembre de 2022			
Propiedades de inversión	-	-	251,278,481
31 de diciembre de 2021			
Propiedades de inversión	-	-	246,453,399

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



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

5. Efectivo y Equivalentes de Efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se detallan a continuación:

	2022	2021
Efectivo	1,584,308	443,612
Depósitos en fideicomiso (Nota 9)	<u>3,394,438</u>	<u>7,768,999</u>
Efectivo para propósito de flujo de efectivo	<u>4,978,746</u>	<u>8,212,611</u>

6. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Las transacciones con compañías relacionadas se detallan a continuación:

	2022	2021
Estado Consolidado de Situación Financiera:		
<i>Saldos con partes relacionadas:</i>		
Cuentas por pagar - otras relacionadas	<u>-</u>	<u>300,000</u>

Estado Consolidado de Resultado Integral

Transacciones con otras partes relacionadas:

Ingreso por alquileres	<u>14,616,415</u>	<u>13,123,381</u>
Honorarios profesionales (servicios administrativos)	<u>121,090</u>	<u>115,674</u>
Compras de propiedades de inversión	<u>-</u>	<u>174,000</u>

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



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

6. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

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 7.

El total de gastos por honorarios profesionales para el período terminado el 31 de diciembre de 2022 es de B/.511,777 (2021: B/.503,607) de los cuales B/.121,090 (2021: B/.115,674) corresponden a transacciones con partes relacionadas.

7. Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión corresponden a locales bajo arrendamiento. El movimiento de estas propiedades se presenta a continuación:

Costo

Saldo al 31 de diciembre de 2020	244,573,491
Adquisiciones	174,000
Cambios en el valor razonable	<u>1,705,908</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2021	246,453,399
Adquisiciones	5,193,880
Cambios en el valor razonable	<u>(368,798)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2022	<u>251,278,481</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 o gasto en el estado consolidado de resultado integral.



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

7. 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/.367 por mts² y B/.5,486 por mts².

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.



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

7. Propiedades de Inversión (Continuación)

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.

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 2022, ascendió a B/.463,091 (2021: B/.340,092).

Las propiedades de inversión garantizan las emisiones de bonos descritos en la Nota 9.

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 6.

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

	2022	2021
Hasta 1 año	15,347,075	15,038,850
De 1 a 2 años	15,661,175	15,347,075
De 2 a 3 años	15,985,725	15,661,175
De 3 a 4 años	16,330,775	15,985,725
De 4 a 5 años	16,696,350	16,330,775
Más de 5 años	<u>17,077,625</u>	<u>16,696,350</u>
	<u>97,098,725</u>	<u>95,059,950</u>



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

8. Cuentas por Cobrar - Otras

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

	2022	2021
Clientes	22,570	40,098
Otras	<u>64,426</u>	<u>64,427</u>
	<u>86,996</u>	<u>104,525</u>

9. Bonos por Pagar

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

	2022	2021
<u>Los Castillos Real Estate, Inc.</u>		
<i>Emisión Pública de Bonos Corporativos</i>		
Oferta pública de bonos corporativos, por un valor nominal de hasta B/.25,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Estos fueron ofrecidos a partir del 17 de noviembre de 2008 y su cancelación fue el 17 de agosto de 2022. Éstos devengaban intereses a una tasa de interés de LIBOR 3 meses + 2.25% anual, revisada trimestralmente, sujeto a un mínimo de 5% anual. El pago a capital se realizaba mensualmente en base a la tabla de amortización establecida en el prospecto informativo. Estaban 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>-</u>	<u>1,440,205</u>
Pasan...	<u>-</u>	<u>1,440,205</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

9. Bonos por Pagar (Continuación)

	2022	2021
Vienen...	-	1,440,205
<i>Emisión Pública de Bonos Corporativos (continuación)</i>		
Oferta pública de bonos corporativos, Serie "A" por un valor nominal de hasta B/.10,500,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. 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.	3,381,629	4,242,629
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>4,886,250</u>	<u>5,785,000</u>
Pasan...	<u>8,267,879</u>	<u>11,467,834</u>



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

9. Bonos por Pagar (Continuación)

	2022	2021
Vienen...	<u>8,267,879</u>	<u>11,467,834</u>
<i>Emisión Pública de Bonos Corporativos (continuación)</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>9,949,575</u>	<u>11,037,532</u>
Pasan...	<u>26,248,454</u>	<u>30,536,366</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

9. Bonos por Pagar (Continuación)

	2022	2021
Vienen...	<u>26,248,454</u>	<u>30,536,366</u>
<i>Emisión Pública de Bonos Corporativos (continuación)</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.	4,382,632	4,777,846
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>8,817,316</u>	<u>9,519,262</u>
Pasan...	<u>39,448,402</u>	<u>44,833,474</u>



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

9. Bonos por Pagar (Continuación)

	2022	2021
Vienen...	<u>39,448,402</u>	<u>44,833,474</u>
<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.	11,596,152	12,390,152
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 2021 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>4,467,261</u>	<u>4,715,171</u>
Más: Intereses por pagar	55,511,815	61,938,797
Menos: Gastos de emisión por amortizar	154,320	1,230,868
Menos: Porción circulante	(648,440)	(817,807)
	<u>(5,267,082)</u>	<u>(7,488,482)</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u>49,750,613</u>	<u>54,863,376</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

9. 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, No. SMV-380-2020 del 27 de agosto de 2020, y No.SMV-351-2022 de 19 de octubre de 2022, 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 devengaban 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 se revisaba 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 eran pagaderos los 17 de cada mes hasta la fecha de vencimiento.

La fecha de cancelación de los bonos fue el 17 de agosto de 2022 y el pago a capital de los bonos se realizaba mensualmente en base al cuadro presentado en la Sección III.A.7 del Prospecto Informativo. Los bonos podían ser redimidos total o parcialmente por Los Castillos Real Estate, Inc., en forma anticipada, en cualquier día de pago a partir del quinto (5) aniversario de la fecha de la oferta y hasta el décimo (10) aniversario al cien punto cinco por ciento (100.5%) del valor insóluto a capital de los bonos y a partir del décimo (10) aniversario en adelante al cien por ciento (100%) del valor insóluto a capital de los bonos. Los Castillos Real Estate, Inc. podía hacer redenciones parciales extraordinarias a partir del quinto (5) aniversario al cien por ciento (100%) del valor insóluto de capital de los bonos, siempre y cuando las hiciera con los fondos provenientes de la venta de las propiedades arrendadas o con fondos recibidos en concepto de pólizas de seguro.

Los bonos estaban garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los tenedores registrados de los bonos, el cual contenía (i) la primera hipoteca y anticresis sobre las fincas descritas en el prospecto informativo Sección III.G propiedad del Emisor (las “Fincas”), con un área total aproximada de 60,814 m² y sus mejoras, (ii) la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubría 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 depositaban en una cuenta de concentración con el Agente Fiduciario, y (iv) una cuenta de reserva. Adicionalmente, la emisión contaba 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 2022

(Cifras en balboas)

9. 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-365-2022 del 17 de agosto de 2022, 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 puntos veinticinco por ciento (4.25%) anual y máximo de ocho puntos 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 2022

(Cifras en balboas)

9. 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-379-2022 del 27 de agosto de 2022, 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 2022

(Cifras en balboas)

9. 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 2022

(Cifras en balboas)

9. 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 2022 es de B/.43,257,381 (2021: B/.41,754,842) y el de los bonos subordinados al 31 de diciembre de 2022 es de B/.8,014,123 (2021: B/.8,012,355). El valor razonable de los bonos por pagar se calculó sobre la tasa de descuento de flujos de efectivo del 5.75% (2021: 5.75%), 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:

	2022	2021
Global Financial Funds Corp.	1,183,431	1,849,994
BG Trust, Inc.	<u>2,211,007</u>	<u>5,919,005</u>
	<u>3,394,438</u>	<u>7,768,999</u>

10. Capital Social

De acuerdo a lo establecido en el pacto social de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, su capital social autorizado es de ciento cincuenta mil balboas (B/.150,000), dividido de la siguiente manera:

- i. Cincuenta mil (50,000) Acciones Comunes Clase A, con derecho a voto, pero sin derechos económicos y con un valor nominal de un balboa (B/.1.00), cada una.
- ii. Diez millones (10,000,000) Acciones Comunes Clase B, sin derecho a voto, pero con derechos económicos (dividendos y cuota de liquidación), y con un valor nominal de un centavo de balboa (B/.0.01), cada una.
- iii. Cuantas clases de acciones adicionales, con o sin valor nominal, autorice la Junta Directiva de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, conforme a lo dispuesto en su Pacto Social.



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

10. Capital Social (Continuación)

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 de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

La Junta Directiva será la encargada de autorizar la emisión de las acciones de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

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 estas. 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 en el Pacto Social.

La Junta Directiva de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria 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 tratare en proporción a la porción que representa de una acción entera.



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

10. Capital Social (Continuación)

Las acciones comunes se integran de la siguiente manera:

	<u>Total de Acciones</u>	<u>Valor Nominal</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2022				
Clase "A"	50,000	50,000	3,235,000	3,285,000
Clase "B"	<u>1,803,100</u>	<u>18,031</u>	<u>309,969</u>	<u>328,000</u>
	<u>1,853,100</u>	<u>68,031</u>	<u>3,544,969</u>	<u>3,613,000</u>
31 de diciembre de 2021				
Clase "A"	50,000	50,000	3,235,000	3,285,000
Clase "B"	<u>1,802,580</u>	<u>18,026</u>	<u>257,974</u>	<u>276,000</u>
	<u>1,852,580</u>	<u>68,026</u>	<u>3,492,974</u>	<u>3,561,000</u>

El movimiento de las acciones comunes se muestra a continuación:

	<u>Total de Acciones</u>	<u>Valor Nominal</u>	<u>Capital Adicional Pagado</u>	<u>Total</u>
Clase "A"				
Saldo al 31 de diciembre de 2020	10,000	10,000	3,235,000	3,245,000
Aporte	<u>40,000</u>	<u>40,000</u>	<u>-</u>	<u>40,000</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2021	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>3,235,000</u>	<u>3,285,000</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2022	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>3,235,000</u>	<u>3,285,000</u>
Clase "B"				
Saldo al 31 de diciembre de 2020	<u>1,802,580</u>	<u>18,026</u>	<u>257,974</u>	<u>276,000</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2021	1,802,580	18,026	257,974	276,000
Aporte	<u>520</u>	<u>5</u>	<u>51,995</u>	<u>52,000</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2022	<u>1,803,100</u>	<u>18,031</u>	<u>309,969</u>	<u>328,000</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

10. Capital Social (Continuación)

La utilidad neta por acción básica se detalla a continuación:

	2022	2021
Utilidad neta por acción básica		
Utilidad neta del año	8,666,637	9,455,679
Número promedio de acciones comunes Clase B emitidas y en circulación	<u>1,803,100</u>	<u>1,802,580</u>
Utilidad neta por acción básica	<u>4,81</u>	<u>5,25</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.

11. Activos 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 veinte (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 mt².

A continuación, se resumen dichos contratos:

<u>Subsidiaria</u>	<u>Lote No.</u>	<u>Vencimiento del Contrato</u>	<u>Área en mt²</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 2022

(Cifras en balboas)

11. Activos por Derecho de Uso (Continuación)

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

	2022	2021
Estado Consolidado de Situación Financiera		
Activos por derecho de uso		
Costo	1,875,089	1,996,809
Amortización acumulada	<u>(121,720)</u>	<u>(121,720)</u>
Valor neto	<u>1,753,369</u>	<u>1,875,089</u>
Obligación por arrendamiento		
Circulante	116,580	111,029
No circulante	<u>2,122,526</u>	<u>2,239,106</u>
	<u>2,239,106</u>	<u>2,350,135</u>
Estado Consolidado de Resultado Integral		
Amortización de activos por derecho de uso	<u>121,720</u>	<u>121,720</u>
Costos financieros	<u>112,431</u>	<u>117,718</u>

12. Ingresos por Alquileres

El Grupo obtiene sus ingresos principalmente a través de arrendamientos operativos de sus propiedades de inversión. Los contratos vigentes han sido pactados por períodos que oscilan entre 5 y 10 años. Los arrendatarios no tienen opción de compra sobre las propiedades arrendadas ni se prevé la transferencia de la propiedad al finalizar el contrato.

Los ingresos reconocidos en base lineal sobre el período no cancelable de los contratos de arrendamiento fue el siguiente:

	2022	2021
Ingresos por alquileres	<u>15,034,176</u>	<u>13,507,511</u>



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

13. Costos Financieros

Los costos financieros se detallan a continuación:

	2022	2021
Gasto de intereses sobre bonos	3,624,551	3,721,411
Gastos de intereses sobre arrendamientos (Nota 11)	112,431	117,718
Amortización de costos diferidos por emisión de deuda	169,367	169,367
Servicios bancarios	<u>3,455</u>	<u>660</u>
	<u>3,909,804</u>	<u>4,009,156</u>

14. Impuesto sobre la Renta

El 16 de marzo de 2021, mediante la Resolución No. SMV-111-2021, 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 el 23 de septiembre de 2021, mediante la Resolución No. 201-0731, la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas ordenó la inscripción de Los Castillos Real Estate, Inc., como Sociedad de Inversión Inmobiliaria de acuerdo a lo establecido en el párrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal.

El Parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal establece que no pagarán impuesto sobre la renta las sociedades de inversión inmobiliarias registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores y que listen y coticen sus cuotas de participación en bolsas de valores o mercados organizados registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores, conforme a lo establecido en la Ley de Valores y sus leyes reformativas y acuerdos (Acuerdos No.5-2004 y No.2-2014), que capten fondos a largo plazo en los mercados organizados de capitales con el objeto de realizar inversiones, directa o indirectamente a través de subsidiarias, en el desarrollo y la administración inmobiliaria residencial, comercial o industrial en la República de Panamá, que tengan como política la distribución a los tenedores de sus cuotas de participación de no menos del noventa por ciento (90%) de su utilidad neta del período fiscal y que se registren como tal en la Dirección General de Ingresos, en cuyo caso el impuesto sobre la renta de la sociedad de inversión inmobiliaria registrada recaerá sobre los tenedores de sus cuotas de participación, a las tarifas establecidas en los artículos 699 y 700 del Código Fiscal, según corresponda, quedando la sociedad de inversión inmobiliaria registrada obligada a retener el diez por ciento (10%) del monto distribuido al momento de realizar cada distribución, en concepto de adelanto de dicho impuesto, retención esta que deberá remitir al Fisco dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que se haga cada distribución y que el contribuyente podrá optar por considerar como el impuesto sobre la renta definitivo a pagar sobre el monto distribuido.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

14. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

De acuerdo al artículo 5 del Decreto Ejecutivo No.199 del 23 de junio de 2014 y basado en lo establecido en el artículo 706 del Código Fiscal, aparte de mantener una política de distribución que indique distribuir a los tenedores de sus acciones o cuotas de participación no menos del noventa por ciento (90%) existen ciertas excepciones a esta regla por las siguientes situaciones:

- a) Durante los primeros dos (2) años de registro, la sociedad de inversión inmobiliaria podrá no realizar distribuciones o distribuir un porcentaje inferior al mínimo indicado. Una vez cumplido el plazo estipulado de dos (2) años, de no efectuarse las distribuciones mínimas, la sociedad de inversión inmobiliaria que se acoja al régimen fiscal perderá permanentemente el incentivo fiscal otorgado.
- b) Durante cualquier período fiscal en que, a juicio del administrador o ente competente de la sociedad de inversión inmobiliaria, por situaciones extraordinarias macroeconómicas o del desempeño o perspectiva del negocio, se considere conveniente no distribuir el mínimo indicado. Si esta situación excede por más de un (1) año, la sociedad perderá permanentemente el incentivo fiscal otorgado.

Durante cualquier período fiscal en el que no se efectúe la distribución a los tenedores de las cuotas de participación de no menos de noventa por ciento (90%) de la utilidad neta o que se efectúen distribuciones inferiores al mínimo establecido, dicha sociedad de inversión inmobiliaria quedará sujeta a la determinación de las rentas gravables establecidas en el artículo 699 del Código Fiscal.

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.

El impuesto sobre la renta del período está compuesto por:

	2022	2021
Reversión del impuesto sobre la renta corriente	-	(73,636)
Impuesto sobre dividendos diferido	<u>721,627</u>	<u>582,128</u>
	<u>721,627</u>	<u>508,492</u>



Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

14. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Impuesto sobre la Renta Diferido

El impuesto sobre la renta diferido pasivo surge de la diferencia temporal en la distribución de dividendos de las distintas entidades del Grupo.

El movimiento del impuesto diferido pasivo se presenta a continuación:

	2022	2021
Saldo al inicio del año	2,479,132	1,897,004
Cargo del año	<u>721,627</u>	<u>582,128</u>
Saldo al final de año	<u><u>3,200,759</u></u>	<u><u>2,479,132</u></u>

15. Contingencias y Compromisos

El Grupo no tiene contingencias y compromisos significativos.

16. Evento Subsecuente

A través de prospecto informativo preliminar publicado en la Bolsa Latinoamericana de Valores el 23 de enero de 2023 se informa que la Junta Directiva del Grupo autorizó la emisión pública de bonos corporativos en varias series, identificadas como series A, B y subsiguientes.

Los bonos de la emisión tendrán un valor nominal de B/.75,000,000 y con denominaciones o múltiplos de B/.1,000. El monto de la Serie A será de hasta B/.56,000,000 y el monto de las Serie B y subsiguientes, serán en su conjunto de hasta B/.19,000,000. La Fecha de vencimiento de las Series A, B y subsiguientes, será de 15 años a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie correspondiente. La tasa de interés de la serie A será en base a una tasa de interés variable que resulte al sumarle un margen de 3.25% a SOFR a plazo ajustada (o a la tasa de sucesión, o a cualquier otra tasa de referencia alterna que a su vez suceda o reemplace a SOFR a plazo o a la tasa de sucesión), revisable trimestralmente. La tasa de interés de la serie B y subsiguientes será comunicada a la SMV mediante un suplemento al prospecto informativo.

Los bonos de esta emisión estarán garantizados por un fideicomiso irrevocable de garantía con BG, Trust, Inc.



**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 2022

"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 2022

Contenido

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Global Financial Funds Corp. (GTIA-106-11) Los Castillos Real Estate, Inc., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2022, 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 y restricción de uso

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). En consecuencia, los estados financieros podrían no ser apropiados para otro propósito.

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 (NIA), 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 (NIA), 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.

Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento con la ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Atendiendo específicamente el Capítulo III “Ejercicio de la Profesión”, Artículo 13, indicamos que la dirección, ejecución y supervisión de este compromiso de auditoría se realizó físicamente en el territorio nacional.
- El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Luis Oscar Navarro con número de idoneidad de Contador Público Autorizado (C.P.A.) #3359.

Alcántara, Navarro & Asociados

06 de marzo de 2023
Panamá República de Panamá

Luis Oscar Navarro

Luis Oscar Navarro
Socio
C.P.A. 3359

[Firma]

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

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

Activos	<u>Notas</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Activos corrientes:			
Depósitos en banco	4	<u>1,183,643</u>	<u>1,850,140</u>
Total de activos		<u>1,183,643</u>	<u>1,850,140</u>
Patrimonio:			
Aportes del Fideicomitente		1,141,965	1,816,083
Utilidades acumuladas		<u>41,678</u>	<u>34,057</u>
Total de patrimonio		<u>1,183,643</u>	<u>1,850,140</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 Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Ingresos:		
Intereses ganados	<u>7,621</u>	<u>6,333</u>
Total de ingresos	7,621	6,333
Gastos generales y administrativos:		
Honorarios profesionales	<u>-</u>	<u>(1,605)</u>
Total de gastos	<u>-</u>	<u>(1,605)</u>
Utilidad neta	<u><u>7,621</u></u>	<u><u>4,728</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 2022
(Cifras en balboas)

	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Utilidades acumuladas</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2020	972,067	29,329	1,001,396
Aportes al patrimonio	4,733,357	-	4,733,357
Retiros al patrimonio	(3,889,341)	-	(3,889,341)
Utilidad neta	-	4,728	4,728
Saldo al 31 de diciembre de 2021	<u>1,816,083</u>	<u>34,057</u>	<u>1,850,140</u>
Aportes al patrimonio	3,770,962	-	3,770,962
Retiros al patrimonio	(4,445,080)	-	(4,445,080)
Utilidad neta	-	7,621	7,621
Saldo al 31 de diciembre de 2022	<u>1,141,965</u>	<u>41,678</u>	<u>1,183,643</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 Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022
(Cifras en balboas)

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad neta	7,621	4,728
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(7,621)	(6,333)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>7,621</u>	<u>6,333</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación	<u>7,621</u>	<u>4,728</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Aportes de patrimonio	3,770,962	4,733,357
Retiros de patrimonio	<u>(4,445,080)</u>	<u>(3,889,341)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	<u>(674,118)</u>	<u>844,016</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo	(666,497)	848,744
Efectivo al inicio del año	<u>1,850,140</u>	<u>1,001,396</u>
Efectivo al final del año	<u><u>1,183,643</u></u>	<u><u>1,850,140</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

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

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022
(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 (Ver Nota No.4).
- 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 2022
(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/.58,433,643 (2021: B/.59,100,140), de los cuales la suma de B/.1,183,643 (2021: B/.1,850,140) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.57,250,000 (2021: B/.57,250,000) 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 2022, la Cobertura de Garantía representa el 692%, 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 2022, 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 2022
(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 2022, 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 2022
(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 2022
(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 2022, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Cuenta de concentración	580,172	1,251,368
Cuenta de Reserva	<u>5,787</u>	<u>5,731</u>
	585,959	1,257,099
Depósito a plazo fijo	597,472	592,895
Intereses por cobrar depósito a plazo fijo	<u>212</u>	<u>146</u>
	<u><u>1,183,643</u></u>	<u><u>1,850,140</u></u>

Los depósitos a plazo fijo por la suma de B/.597,472 (2021: B/.592,895) a una tasa de interés anual de 2% con fecha de vencimiento el 18 de febrero de 2023.



**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 2022
(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/.57,250,000 (2021: B/.57,250,000) según informes de los Avaluadores A.I.R. Avalúos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A. con fecha de octubre 2021

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 2022 los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Bienes inmuebles	<u>57,250,000</u>	<u>57,250,000</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 2022
(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 2022, el Fideicomiso no generó renta gravable.

7. Marco regulatorio

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

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

8. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2022, fueron aprobados por el Comité de Auditoría de la Fiduciaria el 06 de marzo de 2023.



**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 2022

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

A small, handwritten signature in black ink, located at the bottom right of the page. The signature is stylized and appears to be a single name or set of initials.

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

Contenido

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



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
**FIDEICOMISO DE GARANTÍA
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 2022, 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 y restricción de uso

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). En consecuencia, los estados financieros podrían no ser apropiados para otro propósito.

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 (NIA), 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 (NIA), 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.

Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento con la ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Atendiendo específicamente el Capítulo III “Ejercicio de la Profesión”, Artículo 13, indicamos que la dirección, ejecución y supervisión de este compromiso de auditoría se realizó físicamente en el territorio nacional.
- El socio de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Luis Oscar Navarro con número de idoneidad de Contador Público Autorizado (C.P.A.) #3359.

Uchuna, Navarro & Asociados

14 de marzo de 2023
Panamá, República de Panamá

Luis Oscar Navarro

Luis Oscar Navarro
Socio
C.P.A. 3359

de

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

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Activo			
Depósitos en banco	4	<u>2,211,007</u>	<u>3,682,287</u>
Total de activo		<u>2,211,007</u>	<u>3,682,287</u>
Patrimonio			
Aportes del Fideicomitente		2,340,948	3,799,420
Déficit acumulado		<u>(129,941)</u>	<u>(117,133)</u>
Total de patrimonio		<u>2,211,007</u>	<u>3,682,287</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.

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en balboas)

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Ingresos:		
Intereses ganados	<u>6,613</u>	<u>5,411</u>
Total de ingresos	6,613	5,411
Gastos:		
Administración o manejo	(17,763)	(17,570)
Honorarios profesionales	(1,605)	(1,605)
Cargos bancarios	<u>(53)</u>	<u>(53)</u>
Total de gastos	<u>(19,421)</u>	<u>(19,228)</u>
Pérdida neta	<u>(12,808)</u>	<u>(13,817)</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.

Estado de Cambios en el Patrimonio
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022
 (Cifras en balboas)

	Aportes del Fideicomitente	Déficit acumulado	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2020	1,789,747	(103,316)	1,686,431
Aportes al patrimonio	7,542,762	-	7,542,762
Retiros al patrimonio	(5,533,089)	-	(5,533,089)
Pérdida neta	-	(13,817)	(13,817)
Saldo al 31 de diciembre de 2021	3,799,420	(117,133)	3,682,287
Aportes al patrimonio	7,360,928	-	7,360,928
Retiros al patrimonio	(8,819,400)	-	(8,819,400)
Pérdida neta	-	(12,808)	(12,808)
Saldo al 31 de diciembre de 2022	2,340,948	(129,941)	2,211,007



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 2022
 (Cifras en balboas)

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Pérdida neta	(12,808)	(13,817)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(6,613)	(5,411)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>6,613</u>	<u>5,411</u>
 Flujos de efectivo de las actividades de operación	 <u>(12,808)</u>	 <u>(13,817)</u>
 Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
(Retiros) aportes al patrimonio fideicomitado, neto	<u>(1,458,472)</u>	<u>2,009,673</u>
 Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	 <u>(1,458,472)</u>	 <u>2,009,673</u>
 (Disminución) aumento neto de efectivo	 (1,471,280)	 1,995,856
 Efectivo al inicio del año	 <u>3,682,287</u>	 <u>1,686,431</u>
 Efectivo al final del año	 <u><u>2,211,007</u></u>	 <u><u>3,682,287</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 2022
(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 las Resoluciones SMV No.585-14 del 25 de noviembre de 2014, SMV No.223-16 del 12 de abril de 2016, SMV No.619-17 del 8 de noviembre de 2017, SMV No.379-20 del 27 de agosto de 2020, y SMV No.417-22 de 19 de diciembre de 2022 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 2022
(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 de las Series Senior (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/.54,611,007 (2021: B/.56,082,287), de los cuales la suma de B/.2,211,007 (2021: B/.3,682,287) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.52,400,000 (2021: 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 2022, la Cobertura de Garantía representa el 217.97% (2021: 201.40%), 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 de las Series Senior.

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 2022, 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 2022
(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 2022, 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 2022
(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 y 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 2022
(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 2022, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Cuenta de Concentración	551,736	2,352,255
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	<u>1,659,271</u>	<u>1,330,032</u>
	<u>2,211,007</u>	<u>3,682,287</u>

Los depósitos en banco se componen de 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 depositan 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 reanudan los aportes mensuales para cubrir tres (3) meses de cuotas de capital más intereses de los Bonos. Adicionalmente queda entendido y convenido que se depositan 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.



**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 2022
(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/.85,472,500 (2021: B/.85,472,500) según informes de los Avaluadores A.I.R Avalúos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A. de fechas entre octubre 2021 y noviembre 2021 (2021: según informes de los Avaluadores A.I.R Avalúos, S.A. y Panamericana de Avalúos, S.A. de fechas entre octubre 2021 y noviembre 2021)

Al 31 de diciembre de 2022, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2022</u>	<u>2021</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 2022 y 2021, 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 2022
(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 posteriores

La Emisión Pública de Bonos Corporativos de Los Castillos Real Estate, Inc., por un valor de hasta B/.70,000,000, registrada por la Superintendencia del Mercado de Valores bajo la Resolución No. SMV-585-14 de 25 de noviembre de 2014 y sus posteriores modificaciones fue pagada en su totalidad a todos sus participantes el 17 de febrero de 2023.

9. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 14 de marzo de 2023.



INFORME DE
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
17 de marzo de 2023

Actualización

CALIFICACIÓN*

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Domicilio	Panamá
Bonos Corporativos	A.pa
Perspectiva	Positiva

(* 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 Krmelj
Ratings Manager
leyla.krmelj@moodys.com

Juan Carlos Alcalde
VP Senior Analyst
juancarlos.alcalde@moodys.com

Fernando Cáceres
AVP Analyst
fernando.caceres@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Resumen

Moody's Local afirma la categoría A.pa a la Serie A del Programa de Bonos Corporativos Garantizados emitida por Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias (en adelante, LOCRE o el Emisor), de hasta US\$75.0 millones (LOCRE IV). Asimismo, retira la calificación a las Series A y B del Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$23.0 millones (LOCRE II) y a las Series B, C, D, E y F del Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$70.0 millones (LOCRE III), respectivamente, tras su redención anticipada. La perspectiva asignada es Positiva.

La presente revisión extraordinaria se efectúa en el marco de la aprobación de una nueva metodología para Empresas No Financieras por parte del Directorio de Moody's Local, PA Calificadora de Riesgo S.A.¹, la misma que establece nuevos criterios para evaluar holdings, nuevas equivalencias entre la calificación de fortaleza financiera (largo plazo) con la de corto plazo, así como nuevos criterios para evaluar los distintos tipos de subordinación de los instrumentos financieros.

Moody's Local revisó la calificación otorgada a la Serie A del Programa de Bonos Corporativos Garantizados de LOCRE, determinando que la misma no se ve afectada por la aplicación de esta nueva metodología.

La calificación otorgada a la Serie A de Bonos Corporativos Garantizados recoge el efecto positivo en la amortización del capital de las distintas Series emitidas por el Emisor, así como el término de la incertidumbre que existió durante el periodo de la modificación de términos y condiciones (entre septiembre de 2020 a diciembre de 2021), donde las amortizaciones contractuales del Servicio de Deuda fueron reemplazadas por pagos condicionales a capital, en la medida en que existiesen fondos suficientes provenientes de los cánones de arrendamiento recibidos de su principal arrendatario Do It Center, los mismos que durante el periodo de la modificación, pasaron de un canon fijo a uno variable sobre las ventas. Adicionalmente, ponderó de manera positiva el incremento interanual en ingresos por alquileres (+13.56%) asociado a la reanudación del pago de los cánones contractuales, al igual que las cláusulas de aumento de alquiler que habían sido suspendidas, que sumado a una menor deuda financiera generaron una disminución en la Palanca Contable (pasivo/patrimonio) y Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA) al tercer trimestre de 2022 (0.32 y 4.12x respectivamente).

De igual manera, la calificación recoge de manera favorable la estructura de la Emisión, la misma que contempla 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. Asimismo, la Serie Garantizada de Bonos Corporativos cuenta con la cesión de las pólizas de seguros sobre las fincas hipotecadas, así como con una Cuenta de Reserva manejada por los Fideicomisos de Garantía BG Trust (subsidiaria de Banco General) y Global Financial Funds (subsidiaria de Global Bank), así como resguardos financieros. La Emisión también está garantizada por fianzas solidarias emitidas por las subsidiarias hasta por el monto de la Serie a favor de los Tenedores Registrados. La calificación también recoge el hecho de 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

¹ La metodología de Empresas No Financieras fue aprobada y comunicada al mercado el 14 de marzo de 2023. Para consultar la nueva escala de calificación de Moody's Local, así como la metodología de Empresas No Financieras, ingrese a <https://www.moodyslocal.com/country/pa/methodologies>.

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. Cabe destacar que, como parte del proceso de calificación, Moody's Local revisa las cifras de Do It Center, ya que esta compañía es la principal originadora de los flujos de alquiler que ingresan a LOCRE. De continuar la evolución favorable en los principales indicadores financieros de LOCRE y observarse una recuperación en las tiendas Do It Center, las calificaciones podrían subir nuevamente en las siguientes revisiones.

No obstante lo anterior, a la fecha limita a LOCRE contar con una mayor calificación la elevada Palanca Financiera que todavía registra el Emisor, a pesar de la mejora exhibida al corte de análisis producto de las amortizaciones parciales de las Series emitidas por LOCRE. Adicionalmente, limita a la calificación el importante aumento en la Palanca Financiera (deuda financiera total/EBITDA LTM) registrada al 31 de diciembre de 2022 por parte de Retail Sales Holding (Originador – Tiendas Do It Center), así como una reducción en la venta contra el periodo anterior. Así también, se consideran los riesgos inherentes al sector en el que se desenvuelve la relacionada Do It Center, quien opera en el sector retail de mejoramiento para el hogar, el cual suele ser vulnerable a ciclos económicos desfavorables en la economía.

En relación con el análisis financiero, al 30 de septiembre de 2022, los activos de LOCRE registraron un ligero incremento frente al cierre de 2021 (+0.59%) principalmente relacionado al incremento de la cuenta adelanto a compra de activo por US\$5.0 millones asociado a la compra de las acciones de dos sociedades, las cuales serán propietarias de dos terrenos (Costa del Este en la Ciudad de Panamá y Bugaba en Chiriquí) donde se desarrollarán futuros locales. No obstante, este crecimiento fue parcialmente mitigado por un menor saldo (-US\$3.7 millones) registrado en las Cuentas de Concentración (los alquileres cobrados ingresan directamente a las Cuentas de Concentración de los dos Fideicomisos que mantiene el Emisor) y en los niveles de efectivo registrados en septiembre 2022 frente a diciembre 2021, producto del adelanto a compra de activos mencionada anteriormente y la amortización de los bonos efectuados al tercer trimestre de 2022 (US\$6.4 millones). Como resultado del menor nivel de efectivo y saldo registrado en la Cuenta de Concentración, el activo circulante presentó una reducción de 41.37%; mientras que, el incremento en adelanto a compra de activo tuvo como consecuencia un aumento de los activos no circulantes por 2.02%. Por otro lado, las Propiedades de Inversión se mantuvieron como el principal rubro de los activos totales (95.40%), donde las subsidiarias de LOCRE cuentan con 26 propiedades de inversión, las mismas que son registradas inicialmente a su costo de adquisición o de construcción, para luego ser ajustadas a valor de mercado. A la fecha del presente informe, la emisión de la Serie A del nuevo programa de Bonos Corporativos (LOCRE IV) repagó anticipadamente las Series de los Programas LOCRE II y LOCRE III en su totalidad, esperando que este nuevo Programa también sea utilizado en financiar la expansión de sus operaciones con 5 nuevas propiedades de inversión (2 terrenos están siendo adquiridos en el presente año a través de la compra de las acciones de las sociedades TownCenter Costa del Este Property, S.A. -antes Fondos Comerciales Costa del Este, S.A.- y Bugaba Property, S.A., mencionado anteriormente).

Con respecto a los pasivos de LOCRE, al tercer trimestre de 2022 registraron una reducción frente al cierre de 2021 (-8.59%) producto del menor saldo (-US\$6.3 millones) de los bonos por pagar (circulantes y no circulantes) frente a diciembre 2021, asociado a la amortización total de la emisión LOCRE I, y a la amortización de las distintas Series de Bonos Corporativos Garantizados (LOCRE II y III). Lo anterior contribuyó a un retroceso del pasivo circulante y no circulante desde diciembre 2021 (30.70% y 5.29% respectivamente).

Producto de la mayor reducción de los activos circulantes frente a los pasivos circulantes, tuvo como resultado un decrecimiento en los indicadores de liquidez, donde al 30 de septiembre de 2022 el capital de trabajo retrocedió a -US\$0.3 millones desde US\$0.8 millones a diciembre de 2021. Suma a lo anterior, la reducción del índice de liquidez corriente (0.93x vs 1.00x en diciembre 2021) y un decremento del indicador de prueba ácida (0.86x vs 1.08x en diciembre 2021). Por otro lado, el patrimonio del Emisor reportó un incremento de 3.73%, sustentado principalmente en la retención de las utilidades registradas en 2021 y el resultado del ejercicio del 2022. El efecto combinado de la reducción en pasivos y el aumento en patrimonio resultó en una mejora de la Palanca Contable (pasivo/patrimonio), ubicándose en 0.32x, desde 0.36x a diciembre de 2021, manteniéndose por debajo del resguardo exigido en las Series de Bonos emitidas (máximo 3.5x), mientras que la Palanca Financiera, si bien disminuye a 4.12x, todavía mantiene niveles altos. Es de mencionar que para este último indicador se espera un aumento en el año 2023 debido a la Emisión del Programa LOCRE IV, el cual tiene un límite hasta de US\$75.0 millones y, además del reperfilamiento efectuado de las obligaciones de las Series de los Programas LOCRE II y III (US\$56.1 millones al 30 de septiembre de 2022), dejará un importe remanente del Programa para financiar expansión de activos.

Al 30 de septiembre de 2022, LOCRE reportó un avance interanual de 25.90% en el resultado neto, principalmente producto del aumento de los ingresos por alquileres explicado por la reanudación a partir de enero 2022 de los cánones contractuales, al igual que las cláusulas de aumento en alquiler que anteriormente habían sido suspendidas. Asimismo, durante el primer semestre de 2022 se registró un menor gasto financiero interanual (-8.73%) asociado a un menor saldo de bonos corporativos y subordinados principalmente de las Emisiones LOCRE I y II, las cuales fueron redimidas parcial y anticipadamente por US\$2.4 millones a capital más los intereses acumulados durante el 2021. Cabe mencionar que, en el cuarto trimestre de 2020, LOCRE registró US\$15.9 millones asociados a la reversión de la reserva del impuesto sobre la renta diferido, producto del cambio de razón social a Sociedad de Inversión Inmobiliaria, la cual exonera el pago de

impuesto sobre la renta, siempre y cuando cumplan con ciertos criterios, los cuales incluyen, entre otros, el pago de dividendos por un mínimo del 90% de las utilidades. Por otro lado, el EBITDA LTM a septiembre de 2022 reportó un incremento de 13.63% frente al cierre al tercer trimestre del 2021, mientras que el FCO LTM registró un aumento de 62.84% producto del resultado del ejercicio 2022. El aumento del FCO LTM trajo como resultado el incremento de la cobertura tanto de los gastos financieros como del Servicio de Deuda, ubicándose en ambos casos por encima de 1.0x. Asimismo, producto del incremento del EBITDA LTM y la contracción del Servicio de Deuda asociado a intereses por pagar de los Bonos Garantizados y Subordinados, la cobertura sobre el Servicio de Deuda presentó un aumento a 1.55x desde 1.02x en septiembre de 2021.

Moody's Local continuará monitoreando el desempeño de los principales indicadores financieros y la capacidad de pago del Emisor (LOCRE), así como del originador de los 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 y solvencia de su arrendatario Do It Center.
- » Disminución progresiva de la Palanca Financiera a nivel combinado, de modo que esto se traduzca en una mejora gradual de la Cobertura del Servicio de Deuda.
- » Mayor participación de las acciones comunes dentro de la estructura patrimonial.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Desviaciones significativas en las proyecciones remitidas por el Emisor.
- » Incumplimiento de los resguardos financieros establecidos en los distintos Prospectos.
- » Aumento de la Palanca Financiera del Emisor que afecte la cobertura del Servicio de Deuda.
- » Ajuste en los indicadores de rentabilidad de Do It Center que afecten su liquidez y solvencia.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1
LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC Y SUBSIDIARIAS

	Set-22 LTM	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Activos (US\$/Miles)	258,347	256,825	254,531	257,192	248,411
Ingresos (US\$/Miles)	14,849	13,508	13,814	13,939	13,509
EBITDA (US\$/Miles)	13,625	12,389	12,551	12,967	12,306
Deuda Financiera / EBITDA	4.12	5.03	5.56	5.89	6.28
EBITDA / Gastos Financieros	3.62	3.09	2.84	2.52	2.41
FCO / Servicio de la Deuda	2.03	1.48	0.89	1.01	1.04

Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local

Tabla 2
GLOBAL FINANCIAL FUNDS (FIDUCIARIO)

	Jun-22	Jun-21	Jun-20	Jun-19	Jun-18
Activos (US\$ Miles)	12,384	11,306	10,432	9,363	2,352
Utilidad Neta (US\$ Miles)	1,096	449	847	574	934
ROAA	9.25%	4.13%	8.55%	9.80%	48.65%
ROAE	9.93%	4.37%	8.76%	10.04%	52.94%

Fuente: BVPA / Elaboración: Moody's Local

Tabla 3
BG TRUST, INC

	Sep-22 LTM	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Activos (US\$ Miles)	13,399	12,038	11,245	10,099	9,057
Utilidad Neta (US\$ Miles)	1,520	1,513	1,505	1,426	1,231
ROAA	11.78%	13.00%	14.10%	14.89%	14.53%
ROAE	12.55%	13.08%	14.25%	14.96%	14.61%

Fuente: BVPA / Elaboración: Moody's Local

Tabla 4
RESGUARDOS DE LA EMISIÓN*

	Limite	Sep-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Fincas Hipotecadas / Saldo Insoluto de Capital LOCRE II	>125%	657%	571%	498%	445%	402%
Fincas Hipotecadas / Saldo Insoluto de Capital LOCRE III	>125%	214%	201%	182%	180%	182%
Flujos Cedidos / Servicio de Deuda LOCRE II	>1.05x	1.32x	1.06x	1.47x	1.11x	1.23x
Flujos Cedidos / Servicio de Deuda LOCRE III	>1.05x	1.37x	1.60x	0.78x**	1.29x	1.27x
Endeudamiento LOCRE II y III	<3.5x	0.32x	0.36x	0.56x	0.60x	0.62x

*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 17 de julio de 2020, LOCRE publicó tres Hechos de Importancia solicitando a los 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: LOCRE / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

El 8 de marzo de 2021, LOCRE emitió el Suplemento N° 1 al Prospecto Informativo correspondiente a la Oferta Pública de Acciones Comunes Clase B que fueron autorizadas mediante Resolución SMV N° 111-20 del 16 de marzo de 2020, por una cantidad de 200,000 acciones a un precio de US\$100 por acción. La fecha de oferta fue el 11 de marzo de 2021 y la emisión el 15 de marzo del mismo año. Al 31 de marzo de 2022, el emisor había emitido acciones Clase B por US\$18 mil.

El 1 de junio de 2021, el Emisor notificó la decisión de redimir parcial y anticipadamente los Bonos Corporativos correspondientes a la emisión LOCRE I, por un monto de US\$1.2 millones a capital más los intereses acumulados. El pago se realizó el 19 de julio de 2021.

El 20 de septiembre de 2022, LOCRE emitió un comunicado público en relación a sus intención de modificar los términos y condiciones de la oferta pública de bonos corporativos por un monto de hasta US\$70.0 millones (LOCRE III). Dentro de las modificaciones se incluye: i) la definición de las Obligaciones Garantizadas, donde incluye de forma secundaria las sumas que el Emisor adeude o llegue a adeudar a los Tenedores Registrados de los Bonos del Programa LOCRE IV; no obstante, Obligaciones Garantizadas de los Bonos de LOCRE III tendrán prioridad hasta que se cancelen; ii) se modificaron los beneficiarios del Fideicomiso de Garantía al incluir como Beneficiarios Secundarios a los Tenedores Registrados de los Bonos de LOCRE IV y una vez cancelada la Emisión de LOCRE III, pasarán a ser los Beneficiarios Primarios; iii) ajustes en la cascada de pagos de la Cuenta de Concentración para incorporar lo relativo a las Obligaciones Garantizadas de los Bonos de LOCRE IV, una vez cancelada en su totalidad los Bonos LOCRE III; iv) se incorpora la posibilidad de que la Reserva para el Servicio de Deuda sea constituida a través de cartas de crédito "stand-by", no obstante, esto sería exclusivo para los Bonos de LOCRE IV y una vez cancelados los Bonos de LOCRE III; v) la modificación de ciertas definiciones como Bonos, Tenedores, Agentes y definiciones adicionales como Emisor Elegible, Bonos 2014 (LOCRE III), Bonos 2022 (LOCRE IV) y otras para que una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos LOCRE III, hagan referencia a los Bonos LOCRE IV; vi) en relación a la cuenta de concentración, para los Bonos LOCRE IV se incluyó como resguardos mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.05x en los últimos doce meses y un nivel máximo de endeudamiento de 3.5x.

El 17 de Octubre de 2022, mediante la resolución SMV N° 348-2022 se suspendió la negociación del Programa de Bonos Corporativos de hasta US\$70.0 millones (LOCRE III).

El 19 de octubre de 2022, mediante la resolución SMV N°348-2022, se emitió la resolución de terminación de registro de la Emisión LOCRE I, producto de que al 19 de agosto de 2022 no habían valores en Circulación. Esto es debido a que en agosto se realizó la última amortización relacionado a este Programa de Bonos Corporativos.

El 19 de diciembre de 2022, mediante la resolución SMV N°417-2022, se le autorizó a Los Castillos Real Estate, INC., el registro de modificación de los términos y condiciones de la oferta pública de bonos corporativos por hasta US\$70 millones (LOCRE III), donde se incorporó al Programa de bonos corporativos por un monto hasta US\$75 millones (LOCRE IV) dentro del Fideicomiso.

El 23 de enero de 2023, a través de la resolución SMV N°27-2023, se registró el Programa de Bonos Corporativos por US\$75.0 millones (LOCRE IV), donde la Serie A podrá ser emitida por hasta US\$56.0 millones y la Serie B y Subsiguientes podrán ser emitidas hasta por US\$19.0 millones.

El 9 de febrero de 2023, Los Castillos Real Estate, INC., emitió el Suplemento de la Serie A por US\$56 millones con un plazo de duración por 15 años, perteneciente al Programa de Bonos Corporativos por US\$75 millones (LOCRE IV) . La fecha de oferta de la Serie fue el 15 de febrero de 2023. Por otro lado, la Fecha de Emisión y Liquidación fue el 17 de febrero de 2023 y la Fecha de Vencimiento será el 17 de Febrero de 2038.

El 13 de febrero de 2023, Los Castillos Real Estate, INC., notificó la redención anticipada de la Emisión Pública de Bonos Corporativos por un monto de hasta US\$23.0 millones. La fecha de redención anticipada del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación por el monto de US\$8.1 millones se realizó el 17 de febrero de 2023, a un precio igual al cien por ciento, más intereses acumulados a la fecha de redención. Adicionalmente, Los Castillos Real Estate, INC., notificó la redención anticipada de la Emisión Pública de Bonos Corporativos por un monto de hasta US\$70.0 millones. La fecha de redención anticipada del saldo insoluto a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación por el monto de US\$38.6 millones y los Bonos Subordinados por el monto de US\$8.0 millones se realizó el 17 de febrero de 2023, a un precio igual al cien por ciento, más intereses acumulados a la fecha de redención.

Como hecho de relevancia relacionado al Estado de Emergencia Nacional decretado por el Gobierno de Panamá por la pandemia COVID-19, se resalta que en los últimos meses del 2021 se ha dado la total reapertura de los locales comerciales, así como una recuperación económica en el país, acompañado por un creciente nivel de vacunación, resaltando que, al 27 de mayo de 2022, el 71.9% de la población contaba con el esquema completo de vacunación, por lo que no se esperan mayores restricciones de movilidad por parte del Gobierno de Panamá (de acuerdo con lo declarado por este último).

Con respecto al Decreto Ejecutivo N° 145 promulgado el 1 de mayo de 2020, que ordenó el congelamiento de los cánones de arrendamiento, las cláusulas de incrementos y/o penalización por terminación unilateral del contrato, y las relativas a los intereses por mora restringiendo los procesos de lanzamiento y desalojo mientras dure el Estado de Emergencia Nacional y hasta dos meses posteriores al levantamiento de esta medida, cabe resaltar que, el principal arrendatario de LOCRE -que representa el 96% de los ingresos- son las tiendas Do It Center, quienes mantuvieron 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 de 2020, los cuales se mantuvieron como cuentas por cobrar a relacionadas. A pesar de que el cobro de los alquileres se reanudó en el mes de julio de 2020, el arrendatario Do It Center solicitó ajustes a los cánones de arrendamiento pagados a LOCRE, pasando de un canon fijo a uno variable sobre las ventas.

Producto de la propagación de la pandemia COVID-19, el Gobierno de Panamá, la Superintendencia Bancaria de Panamá (SBP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) implementaron una serie de disposiciones y medidas que tuvieron como 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 de los diversos sectores de la economía. Una de las medidas anunciadas al mercado correspondió 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. 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 mantenían condiciones y/o razones financieras que cumplir desde el 20 de marzo hasta el 31 de diciembre de 2020. Posteriormente, mediante el Acuerdo N° 2-2021, la SMV extendió hasta el 30 de septiembre de 2021 la vigencia de las medidas especiales y temporales adoptadas mediante el Acuerdo N° 7-2020. En línea con lo anterior, LOCRE propuso 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. 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 incluyeron:

- (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 mediante 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, respectivamente.

Cabe indicar que el período de modificación culminó el 31 de diciembre de 2021 y, a partir del 1 de enero de 2022, LOCRE reanudó el cobro de los alquileres y el pago contractuales del Servicio de Deuda de las emisiones LOCRE II y LOCRE III. Es de señalar que, tanto los ingresos por alquiler, como los pagos condicionales al Servicio de Deuda, fueron mayores a los estimados por el Emisor; asimismo, el balance de la Cuenta de Reserva se mantuvo sin cambios, con fondos suficientes para cubrir un trimestre de capital + intereses contractuales, a pesar de la dispensa otorgada para que únicamente cubra intereses; y que, al 30 de septiembre y 31 de diciembre de 2021, las tres emisiones de LOCRE cumplieron con el resguardo de cobertura del Servicio de Deuda, pese a la dispensa otorgada hasta el 31 de diciembre de 2021.

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 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 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 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 – Retail Sales Holding (antes 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.

LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC Y SUBSIDIARIAS

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Set-22	Dic-21	Set-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVO	258,347	256,825	254,764	254,531	257,192	248,411
Efectivo y Depósitos en Bancos	213	444	216	92	1,248	1,739
Depósitos en Fideicomiso	4,307	7,769	4,503	4,182	5,324	3,750
Activo Corriente	4,958	8,457	7,981	7,922	6,789	5,943
Propiedades de Inversión	246,453	246,453	244,747	244,573	248,246	240,202
Activos por derecho de uso	1,875	1,875	1,997	1,997	2,119	0
Adelanto a compra de activo	5,022	0	0	0	0	2,209
Activo No Corriente	253,389	248,367	246,783	246,609	250,403	242,468
TOTAL PASIVO	62,049	67,580	69,373	75,000	97,871	94,969
Préstamos Bancarios	0	0	0	0	0	0
Porción Corriente Bonos Corporativos	5,039	7,488	7,655	5,845	6,926	5,783
Pasivo Corriente	5,335	7,698	8,015	6,191	7,356	6,092
Porción No Corriente de Bonos Corporativos	43,003	46,832	48,459	56,531	62,279	63,678
Bonos Subordinados	8,031	8,031	8,031	8,031	7,900	7,989
Impuesto sobre la renta diferido	3,050	2,479	2,510	1,897	17,918	17,211
Pasivo No Corriente	56,714	59,882	61,358	68,809	90,515	88,877
TOTAL PATRIMONIO NETO	196,298	189,245	185,392	179,531	159,322	153,442
Capital Social	3,561	3,561	3,561	3,245	3,245	3,245
Resultados Acumulados	186,632	177,176	177,176	156,879	150,248	150,877

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Set-22	Dic-21	Set-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos	11,241	13,508	9,899	13,814	13,939	13,509
Costos Operativos	0	0	0	0	0	0
Resultado Bruto	11,241	13,508	9,899	13,814	13,939	13,509
Gastos de Ventas, Generales y Administrativos	(1,061)	(1,276)	(953)	(1,296)	(1,037)	(1,259)
Utilidad Operativa	10,194	12,267	8,958	12,551	12,967	12,306
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	0	1,706	0	(3,672)	882	7,728
Gastos Financieros	(2,570)	(4,009)	(2,816)	(4,462)	(5,203)	(5,106)
Utilidad Antes del Impuesto a la Renta	7,624	9,964	6,142	4,417	8,646	14,928
Impuesto a la Renta, Neto	(570)	(508)	(539)	15,938	(2,015)	(2,559)
Utilidad Neta	7,054	9,456	5,603	20,355	6,631	12,369

LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Set-22	Dic-21	Set-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	0.32x	0.36x	0.37x	0.42x	0.61x	0.62x
Deuda Financiera / Pasivo	0.90x	0.92x	0.92x	0.94x	0.79x	0.82x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.29x	0.33x	0.35x	0.39x	0.48x	0.50x
Pasivo / Activo	0.24x	0.26x	0.27x	0.29x	0.38x	0.38x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.09x	0.11x	0.12x	0.08x	0.08x	0.06x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.91x	0.89x	0.88x	0.92x	0.92x	0.94x
Deuda Financiera / EBITDA (LTM)	4.12x	5.03x	5.35x	5.56x	5.89x	6.29x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	0.93x	1.10x	1.00x	1.28x	0.92x	0.98x
Prueba Ácida ¹	0.86x	1.08x	0.96x	1.26x	0.90x	0.92x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente)	0.04x	0.06x	0.03x	0.01x	0.03x	0.12x
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) (US\$ Miles)	-377.17	758.94	-33.41	1,730.60	-566.49	-149.41
GESTIÓN						
Gastos Operativos / Ingresos	-11.09%	-11.24%	-11.46%	-11.13%	-9.12%	-11.03%
Gastos Financieros / Ingresos	-22.86%	-29.68%	-28.44%	-32.30%	-37.32%	-37.80%
RENTABILIDAD						
Margen Bruto	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Margen Operativo	90.69%	90.82%	90.49%	90.86%	93.02%	91.10%
Margen Neto	62.75%	70.00%	56.60%	147.34%	47.57%	91.57%
ROAA (LTM)	4.25%	3.70%	7.58%	7.96%	2.62%	5.08%
ROAE (LTM)	5.71%	5.13%	11.08%	12.01%	4.24%	8.37%
GENERACIÓN						
FCO (US\$ Miles)	7,736	12,981	6,749	4,779	7,014	6,207
FCO anualizado (US\$ Miles)	13,968	12,981	8,578	4,779	7,014	6,207
EBITDA (US\$ Miles)	10,194	12,389	8,958	12,673	13,089	12,306
EBITDA LTM (US\$ Miles)	13,625	12,389	11,991	12,673	13,089	12,306
Margen EBITDA	90.69%	91.72%	90.49%	91.74%	93.90%	91.10%
COBERTURAS						
EBITDA / Gastos Financieros (LTM)	3.62x	3.09x	2.90x	2.84x	2.52x	2.41x
EBITDA / Servicio de Deuda (LTM)	1.55x	1.08x	1.02x	1.23x	1.08x	1.13x
FCO + Int. Pagados / Int. Pagados (LTM)	4.89x	4.38x	3.16x	2.11x	2.43x	2.26x
FCO + Int. Pagados / PC. Deuda LP + Int. Pagados (LTM)	2.03x	1.48x	1.08x	0.89x	1.01x	1.04x

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

Anexo I

Historia de Calificación

Los Castillos Real Estate, Inc y Subsidiarias

Instrumento	Calificación Anterior ¹ (al 30.06.22)	Perspectiva Anterior	Calificación Actual (al 30.09.22)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Bonos Corporativos LOCRE II por hasta US\$23.0 millones	A.pa	-	RET	-	-
Series A y B (hasta por US\$23.0 millones)					
Bonos Corporativos LOCRE III por hasta US\$70.0 millones	A.pa	-	RET	-	-
Series B, C, D, E y F (hasta por US\$50.9 millones)					
Bonos Corporativos LOCRE IV por hasta US\$75.0 millones	(nueva) A.pa	-	A.pa	Positiva	Los emisores o emisiones calificados en A.pa cuentan con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores o transacciones locales.

¹Sesión de Comité del 26 de octubre de 2022.

Anexo II

Detalle del Instrumento Calificado

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$23.0 millones – LOCRE II

	Serie A*	Serie B*
Monto Colocado:	US\$10.5 millones	US\$12.5 millones
Saldo en Circulación (30.09.22):	US\$3.6 millones	US\$5.1 millones
Fecha de Colocación:	22 de diciembre de 2011	21 de diciembre de 2012
Plazo:	15 años	15 años
Tasa:	LIBOR 3M +3.0%, min. 4.25%	LIBOR 3M +3.0%, min. 4.25%
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: LOCRE / Elaboración: Moody's Local

(*) A la fecha del presente informe, estas Series han sido redimidas anticipadamente.

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$70.0 millones – LOCRE III

	Serie B*	Serie C*	Serie D*	Serie E*	Serie F*
Monto Colocado:	US\$16.92 millones	US\$6.62 millones	US\$12.38 millones	US\$15.0 millones	US\$5.2 millones
Saldo en Circulación (30.09.22):	US\$10.22 millones	US\$4.48 millones	US\$8.99 millones	US\$11.80 millones	US\$4.53 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 +3.75%, 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: LOCRE / Elaboración: Moody's Local

(*) A la fecha del presente informe, estas Series han sido redimidas anticipadamente.

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$75.0 millones– LOCRE IV

	Serie A*
Monto Colocado:	US\$56.0 millones
Saldo en Circulación (30.09.22):	-
Fecha de Colocación:	17 de febrero de 2023
Plazo:	15 años
Tasa:	SOFR 3M Plazo Ajustada +3.25%
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	EBITDA / Servicio de Deuda >1.05x Endeudamiento <3.50x

Fuente: LOCRE / Elaboración: Moody's Local

(*) A la fecha del presente informe, el importe vigente de esta Serie es de US\$56.0 millones.

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

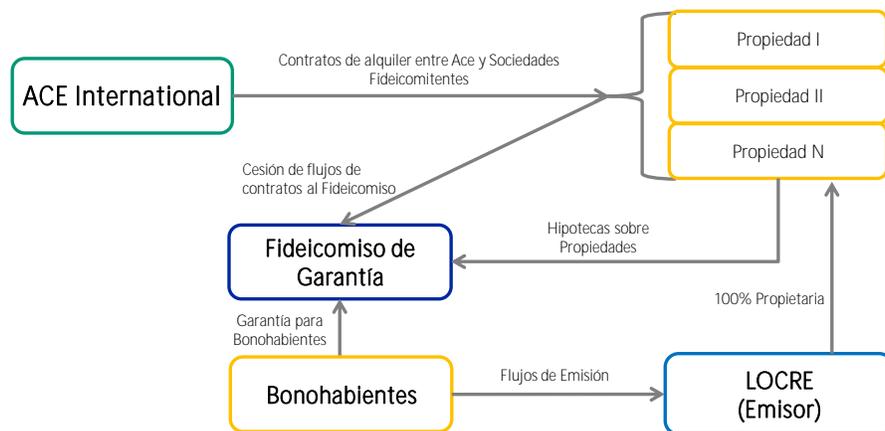
Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado, por lo cual, el valor de venta en caso de ejecución de las garantías podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas a la Emisión.

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 prevalentes en el tiempo en Panamá.

Administración de los Flujos

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



Anexo IV

Propiedades

Detalle de Propiedades al 30 de septiembre de 2022

	EBITDA Sep.22 (US\$ Miles)	Valor del Activo (US\$ Millones)
Tienda 12 de Octubre	377.1	5.4
Tienda Los Andes	338.7	5.6
Tienda Villa Lucre	409.3	8.9
Tienda Chiriquí	395.6	9.2
Tienda Veraguas	240.9	5.6
Tienda Corp. Los Castillos	759.3	21.7
Tienda Albrook	551.2	19.8
Bodega France Field	181.0	1.5
Bodega Zona Libre	125.8	2.2
Bodega Inv Euro	490.9	11.5
Tienda Herrera	355.2	5.1
Tienda Juan Díaz	634.0	12.8
Tienda Mañanitas	411.7	8.2
Tienda Altos de Panamá	499.0	10.3
Tienda West Mall	506.2	11.0
Bodega Chilibre (1 y 2)	1,531.1	27.3
Tienda Coronado	710.4	8.3
Tienda Brisas	643.9	9.1
Tienda Santiago	594.0	9.1
Tienda La Doña	629.4	8.6
Tienda Vista Alegre	7.6	0.2
Tienda Chorrera	730.2	12.5
Tienda Penonomé	520.9	8.0
Tienda Aguadulce	423.2	5.6
Tienda Villa Zaita	647.9	10.7
Tienda Sabanitas	581.6	8.5

Fuente: LOCRE / 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. En la página web de Moody's Local <http://www.moodylocal.com> se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody's Local, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Empresas No Financieras aprobada el 14 de marzo de 2023. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021 y los Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre de 2022 y 2021 de Los Castillos Real Estate, Inc y Subsidiarias, así como los suplementos de las Series calificadas. De igual forma, se utilizaron los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 de Retail Sales Holding Corp. & Subsidiarias. 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.

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus filiales factibles y fiables (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. 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 CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES 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. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES 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, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

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

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TA, 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 crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

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

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

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES 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 calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones realizadas por Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service 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, bajo el título de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents – Director and Shareholder Affiliation Policy" ("Relaciones de Accionariado – Gestión Corporativa – Documentos constitutivos – Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas").

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según se define en el artículo 761G de la Ley de Seguros de 2000. 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 define en el artículo 761G de la Ley de Seguros de 2000. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

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

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

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