

Formulario IN-A

1

**REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES**

**ACUERDO 18-00
(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 2008

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

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

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 236-5066, Fax 236-5561

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

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

I PARTE

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo No.18-00 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. 6-00 de 19 de mayo del 2000).

I. INFORMACION DE LA COMPAÑIA

A. Historia y Desarrollo de la Solicitante

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

Al 31 de diciembre de 2008, 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.
- Chiriquí 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.

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

Las propiedades para alquiler están ubicadas en las siguientes áreas:

- Centro Comercial Do It Center El Dorado
- Centro Comercial Los Pueblos
- Centro Comercial Los Andes
- Area Comercial de France Field en la Zona Libre de Colón
- Centro Comercial Plaza El Terronal en David, Provincia de Chiriquí
- Centro Comercial Plaza Banconal en Santiago, Provincia de Veraguas
- Centro Comercial Plaza de la Hispanidad
- Centro Comercial Villa Lucre
- Centro Comercial Los Pueblos Albrook

Al 31 de diciembre de 2008, las propiedades ubicadas en el Centro Comercial Villa Lucre (Villa Lucre Properties, S.A.) y el Centro Comercial Los Pueblos Albrook (San Antonio Properties, S.A.)

no habían sido traspasadas a las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. Se espera que estas propiedades sean traspasadas formalmente durante el segundo trimestre del 2009.

B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante

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

Los fines generales de la sociedad incluyen:

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

El capital social autorizado es de Diez Mil Dólares Americanos (US\$10,000), dividido en mil (1,000) acciones comunes, nominativas y/o al portador, con un valor nominal de Diez Dólares Americanos (US\$10.00) cada una. El mismo podrá ser aumentado, más acciones podrán ser emitidas y podrá ser variado el valor nominal y los derechos relativos a dichas acciones. Cada acción tiene derecho a un (1) voto. En caso de emitirse nuevas acciones los accionistas tienen derecho preferente de suscribir las acciones que posean al momento de hacerse la emisión. Siempre que un accionista desee traspasar o vender todas o parte de las acciones que posea, deberá primero ofrecérselas a los otros accionistas y seguidamente a la sociedad, por razón del derecho preferente.

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

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

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

La Junta Directiva estará formada por no menos de tres (3) directores; no es necesario que sean accionistas. Los Dignatarios de la sociedad son un Presidente, un Secretario y un Tesorero. El Presidente ejerce la Representación Legal de la sociedad, pudiendo representarlo, en caso de

ausencia, el Secretario o cualquier otro director escogido por la Junta Directiva para tal efecto. No obstante, queda claramente establecido que una vez que la sociedad otorgue uno o más Poderes Generales de Representación Legal y Administración, entonces, él o los apoderados sustituyen, subrogan y reemplazan inmediatamente la representación legal del Presidente y de cualquier otro Director.

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

C. Descripción del Negocio

El negocio principal de Los Castillos Real Estate, Inc. consiste en ser la tenedora de las acciones de las sociedades dueñas de los locales comerciales y 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 a ACE International Hardware Corp. y empresas relacionadas. Los pagos de los arrendamientos generados son cedidos por cada subsidiaria a Los Castillos Real Estate, Inc. para el repago de sus obligaciones y afrontar los gastos de operación de cada subsidiaria.

A continuación se presenta un detalle de los contratos de alquiler que las diferentes subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc., mantenían en el 2008 o que tendrán con ACE International Hardware Corp. y empresas relacionadas:

Sociedad	Inmueble / Ubicación	Mts2	Alquiler Mensual (2008)	Alquiler x Mts2	% de Ingresos
Corporación Los Castillos, S.A.	El Dorado, Panamá	7,384	\$50,000	\$6.77	15.6%
Los Pueblos Properties, S.A.	Los Pueblos, Panamá	2,635	\$21,000	\$7.97	6.6%
Zona Libre Properties, S.A. / France Field Properties, S.A./ Inversiones Europamericanas, S.A.	Zona Libre, Colón	33,172	\$90,800	\$2.74	28.4%
Los Andes Properties, S.A.	Los Andes, Panamá	2,740	\$21,000	\$7.66	6.6%
Chiriquí Properties, S.A.	David, Chiriquí	3,490	\$25,000	\$7.16	7.8%
Veraguas Properties, S.A.	Santiago, Veraguas	2,000	\$11,700	\$5.85	3.7%
Villa Lucre Properties, S.A.	Villa Lucre, Panamá	3,300	\$38,700	\$11.73	12.1%
Doce de Octubre Properties, S.A.	12 de Octubre, Panamá	2,648	\$28,700	\$10.84	9.0%
San Antonio Properties, S.A.	Albrook Mall, Panamá	3,445	\$33,000	\$9.58	10.3%
Total		60,814	\$319,900	\$5.26	100.0%

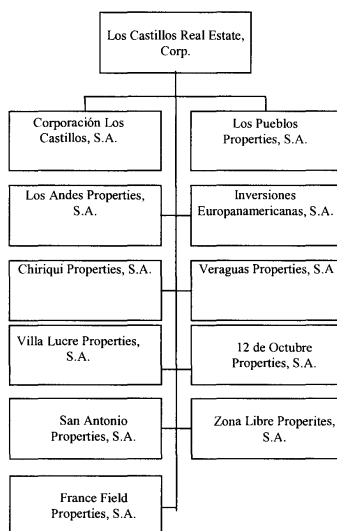
De los aproximadamente 60,814 mts2 que están o estarán disponibles para alquilar, el cien por ciento (100%) esta o será contratado con ACE International Hardware Corp. o empresas relacionadas a un precio promedio de \$5.26 mts2 que genera o generará aproximadamente US\$319,900 de ingresos mensuales. Dichos contratos de alquiler mantienen cláusulas de incremento de entre 1 al 3% anual. Se espera que las propiedades ubicadas en el Centro Comercial Villa Lucre (Villa Lucre Properties, S.A.) y Centro Comercial Los Pueblos Albrook (San Antonio Properties, S.A.) sean traspasadas formalmente durante el segundo trimestre del 2009.

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.
2. Cláusulas de aumentos anuales.
3. Los contratos no pueden 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, 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.
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.

D. Estructura organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura de Los Castillos Real Estate, Inc. al 31 de diciembre de 2008:



E. Propiedades de Inversión

Los activos principales 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 se detalla a continuación:

	2008	2007
Saldo al inicio del año	B/.32,197,372	B/.19,550,000
Adquisiciones	7,242,420	6,602,481
Cambio en el valor razonable	<u>4,652,981</u>	<u>6,044,891</u>
Saldo al final del año	<u>B/.44,092,773</u>	<u>B/.32,197,372</u>

De acuerdo a la Nota 5 de los Estados Financieros Auditados 2008, 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, Los Castillos

Real Estate, Inc. adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtiene por medio de evaluadores independientes y la diferencia entre el costo y el valor razonable se reconoce como un ingreso en el estado de resultados.

El valor razonable de mercado está basado en avalúos realizados en el año 2008 por AIR Avalúos, S.A., una empresa evaluadora de reconocida experiencia y trayectoria en la República de Panamá, quienes han realizado una estimación de los valores de las propiedades, según la demanda comercial en el mercado de bienes raíces, a través de la investigación y análisis de ventas recientes realizadas en el sector o áreas circundantes, así como los precios de venta por metro cuadrado que se ofrecen en los locales cercanos, cuyos usos están claramente identificados con el uso predominante en el sector urbano donde se localiza.

Al 31 de diciembre de 2008 se mantienen dos (2) propiedades pendientes de traspaso a saber: Centro Comercial Villa Lucre (Villa Lucre Properties, S.A.) y Centro Comercial Los Pueblos Albrook (San Antonio Properties, S.A.), para los cuales se han adelantado abonos por B/.1,855,220.00. Se espera que estas propiedades sean traspasadas formalmente durante el segundo trimestre de 2009.

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 rentabilidad de éste.

Los ingresos de Los Castillos Real Estate, Inc. dependen de los Contratos de Alquiler de sus diferentes subsidiarias, principalmente con ACE International Hardware Corp. y empresas relacionadas.

G. Información sobre tendencias

A pesar de la desaceleración de la economía mundial, como consecuencia de la crisis financiera que viven las principales economías del mundo, la economía de la República de Panamá tuvo un sólido crecimiento económico en el 2008.

Este desempeño favorable se atribuyo principalmente a los siguientes factores:

- **Las exportaciones de Panamá tienen expectativas favorables en general.**
La Autoridad del Canal de Panamá tiene programado aumentos anuales de tarifas y que se mantengan los ingresos por movimiento de carga. El movimiento de la Zona Libre de Colón fue favorecido por el crecimiento de las economías de América Latina en 2008. Por otro lado, el Proyecto de la Base de Howard, se considera un proyecto que tendrá un alto impacto durante los próximos 5 a 10 años.
- **Consolidación bancaria.**
El sector bancario experimento un proceso de adquisición y consolidación a nivel local y regional lo cual ha aumentado la competitividad entre los participantes existentes. En los últimos 2 años se han completado diversas transacciones como la adquisición por Grupo HSBC del Grupo Banistmo, la adquisición de Citigroup de Banco Uno y Banco Cuscatlán y la

fusión entre Banco General, S.A. y Banco Continental de Panamá, S.A. Como consecuencia, el sector privado panameño ha recibido una significativa inyección de liquidez.

▪ **Importantes proyectos.**

Para los próximos años se espera que se desarrollen en Panamá nuevos proyectos, algunos de ellos de gran magnitud, cuyo valor total se estima en US\$17 millardos. Entre ellos se cuenta la expansión del Canal de Panamá (US\$5.3 millardos) y la posible construcción de una refinería privada (US\$5 millardos,) en Puerto Armuelles. A estos dos proyectos se agrega la construcción de grandes edificios y proyectos habitacionales en diversos puntos de la ciudad de Panamá, así como desarrollos turísticos en diversos lugares del interior del país, como Boquete, Bocas del Toro y la región de Azuero, cuyo costo total se estima en US\$3.2 millardos. Finalmente, se anticipa que continuará el desarrollo de importantes proyectos de infraestructura como la construcción de la autopista Panamá – Colón, al igual que la construcción del proyecto de la Cinta Costera en la Avenida Balboa.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Miles de US\$	12/31/2008	12/31/2007
Efectivo	7,057.9	96.0
Capital de Trabajo	7,714.2	-3,799.0
Razón Corriente	7.08	0.13

En el año terminado el 31 de diciembre de 2008, la liquidez de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** mejoró, debido a la oferta pública de bonos corporativos a quince (15) años que permitió reducir nuestros pasivos circulantes. Adicionalmente, se aumento el efectivo a raíz de un depósito de US\$6,378.0 mil, producto de estos bonos, que se mantiene en una cuenta de fideicomiso para garantizar el pago de dos (2) propiedades de inversión que aún están pendientes de traspaso.

B. Recursos de Capital

Miles de US\$	12/31/2008	12/31/2007
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	24,511.3	9,739.5
Patrimonio	22,184.0	17,106.8
Total de Recursos de Capital	46,695.3	26,846.4
Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)	1.10	0.57

En el año terminado el 31 de diciembre de 2008, el patrimonio de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** se incremento en US\$5,077.2 mil, producto de la utilidad neta, la cual aumento notablemente debido a la adquisición de nuevas propiedades de inversión que generaron ingresos por alquiler adicionales así como en el cambio neto en el valor razonable de éstas. El nivel de apalancamiento aumento debido a la oferta pública de bonos corporativos hecha en el mes de diciembre de 2008 por US\$25,000.0 mil.

C. Resultados de las Operaciones

Miles de US\$	12/31/2008	12/31/2007
Total de Ingresos por Alquiler	2,694.6	1,678.9
Gastos Generales y Administrativos	385.1	227.9
Costos Financieros	1,085.5	827.0
Cambio Valor Propiedad de Inversión	4,653.0	6,044.9
Utilidad en Operaciones	2,309.5	1,454.5
Utilidad Neta	5,044.6	5,962.5
Area Arrendada Aproximada	54,069	39,749
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado	49.84	42.24

En el año terminado el 31 de diciembre de 2008, **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** generaron una utilidad neta mayor que el año anterior, principalmente al cambio neto en el valor razonable de las propiedades de inversión. Los niveles de ingresos por alquiler aumentaron debido a la adquisición de nuevas propiedades de inversión durante el período, con un 100% de ocupación.

D. Análisis de perspectivas

En el sector de construcción, y específicamente en el mercado para arrendamiento de locales comerciales, las empresas multinacionales y grandes empresas nacionales representan la principal clientela para los locales comerciales de Los Castillos Real Estate Inc. Sin embargo, debido a que Los Castillos Real Estate, Inc. mantiene o suscribirá contratos de alquiler, por cinco (5) años renovables por cinco (5) años adicionales, principalmente con un solo cliente (ACE International Hardware Corp. y empresas relacionadas), Los Castillos Real Estate, Inc. no estima que necesitará realizar gestión de mercadeo para captar mayor clientela.

Los Castillos Real Estate, Inc., ante la escasez de locales comerciales de más de 3,000 mts², ha logrado adquirir locales con estas características en ubicaciones y zonas estratégicas y con perspectivas de alto crecimiento comercial tales como Boulevard El Dorado, Centro Comercial Los Pueblos, Centro Comercial Los Andes, Centro Comercial Plaza El Terronal en la Ciudad de David, Provincia de Chiriquí, Centro Comercial Plaza Banconal en la Ciudad de Santiago, Provincia de Veraguas, el área comercial de France Field en la Zona Libre de Colón, Centro Comercial Plaza de la Hispanidad en la Ave. 12 de Octubre, Centro Comercial Villa Lucre y Centro Comercial Los Pueblos Albrook (se espera que estas últimas dos (2) propiedades sean traspasadas formalmente durante el segundo trimestre de 2009).

Factores como: (i) el costo de adquisición de las propiedades, el cual debe ser competitivo con otros bienes con los cuales competirá dicho bien en el mercado de alquiler, (ii) la localización de las propiedades, la cual es fundamental para lograr la ocupación de los locales, y (iii) el canon de arrendamiento de la propiedad, que deberá ser consono con las características que ofrece la propiedad; serán todos factores determinantes 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: Panameño **Fecha de nacimiento:** 10 de marzo de 1954 **Domicilio comercial:** Avenida 4ta y Calle 5ta, France Field, Zona Libre de Colón, Edificio ACE **Dirección postal:** 0302-00789 **Teléfono:** 430-5000 **Fax:** 430-5827 **Correo electrónico:** alex.cohen@ihd.com.pa.

Información adicional: Es Director / Presidente y Vicepresidente de Compras y Sistemas de ACE International Hardware Corp., que opera los establecimientos comerciales Do it center, International Hardware, Ferreteria Todo Fácil, Global Lighting y Do it Design. Es Director / Presidente de W.L.L.A., Corp.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Nombre: Eric Talgan Cohen Solís
Director y Tesorero

Nacionalidad: Panameño **Fecha de nacimiento:** 10 de febrero de 1956 **Domicilio comercial:** Calle Miguel Brostella, Boulevard El Dorado, Edificio Do it center **Dirección postal:** 0819-04859 **Teléfono:** 236-5066 **Fax:** 236-5561 **Correo electrónico:** ecohens@doitcenter.com.pa.

Información adicional: Posee el título de Administración Bancaria de la Universidad Santa María la Antigua Es Director / Tesorero y Vicepresidente de Administración de ACE International Hardware Corp., que opera los establecimientos comerciales Do it center, International Hardware, Ferreteria Todo Fácil, Global Lighting y Do it Design. Es Director / Sub-Tesorero de MetroBank, S.A., Director / Vocal del P.H. Centro Comercial Los Pueblos de Juan Díaz, Director / Presidente del P.H. Centro Comercial Los Andes, Director de Reforestadora del Darién, S.A.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Nombre: Iván Cohen Solís
Director y Secretario

Nacionalidad: Panameño **Fecha de nacimiento:** 15 de julio de 1961 **Domicilio comercial:** Calle Miguel Brostella, Boulevard El Dorado, Edificio Do it center **Dirección postal:** 0819-04859 **Teléfono:** 236-5066 **Fax:** 236-5561 **Correo electrónico:** icohen@doitcenter.com.pa.

Información adicional: Posee el título de Administración de Empresas de University of San Diego Es Director / Secretario, Gerente General y V.P. de Ventas de ACE International Hardware Corp. que opera los establecimientos comerciales Do it center, International Hardware, Ferretería Todo Fácil, Global Lighting y Do it Design. Fue Presidente de la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá en el año 2001, Presidente de la Comisión de Protección al Consumidor en el año 2000, Miembro de la Comisión de Seguridad Jurídica en el año 2000, Presidente de la Federación de Cámaras de Comercio del Istmo Centroamericano en el año 2001, Representante de la Cámara de Comercio en la Comisión del ALCA del Ministerio de Relaciones Exteriores en el año 2001. Es miembro de la asociación Young Presidents Organization, Capitulo de Panamá, y Miembro del Comité Ejecutivo de la Zona Libre de Colón.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

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.

3- Asesores Legales

Asesores Legales Externos

Alfaro, Ferrer & Ramirez ("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. La persona de contacto en AFRA es el Licenciado Alfredo Ramirez, con correo electrónico: aramirez@afra.com.

Los Castillos Real Estate, Inc. no tiene Asesores Legales Internos en su planilla. Sin embargo, cuenta con el apoyo administrativo del personal ejecutivo de ACE International Hardware Corp. La persona contacto es el señor Eric T. Cohen Solís, con correo electrónico: ecohens@doitcenter.com.pa.

4- Auditores Externos o Internos

PricewaterhouseCoopers ("PwC") con domicilio en la Avenida Samuel Lewis y Calle 55E, Apartado 0819-05710, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono 206-9200 y Fax: 264-5627; son los auditores independientes. La persona contacto en PwC es la Lic. Diana Lee, con correo electrónico diana.lee@pa.pwc.com.

Los Castillos Real Estate, Inc. no tiene Auditores Internos en su planilla. Sin embargo, cuenta con el apoyo administrativo y contable del personal ejecutivo de ACE

International Hardware Corp. La persona contacto es el señor 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 y Dignatarios de Los Castillos Real Estate, Inc. no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, ni les reconoce beneficios adicionales, excepto por el pago de dietas por la asistencia a la Junta General de Accionistas y Junta Directiva. Desde la constitución de Los Castillos Real Estate, Inc. hasta el 31 de diciembre de 2008, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas.

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

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

D. Empleados

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

E. Propiedad Accionaria

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

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

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

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

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

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

Accionista	Número de Acciones	%
Alex Alberto Cohen Solís	250	25%
Enos & Shipping Trading Corp.	250	25%
Fundación Ivanco	250	25%
Mahalo Investment Corp.	250	25%
Total	1,000	100%

B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor.

La composición accionaria de Los Castillos Real Estate, Inc. es la siguiente:

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

C. Persona controladora

Los Castillos Real Estate, Inc. es propiedad directa de cuatro (4) personas locales, de las cuales tres (3) son personas jurídicas (Enos & Shipping Trading Corp., Fundación IVANCO y Mahalo Investment Corp.) y una (1) es persona natural – Alex Alberto Cohen Solís).

D. Cambios en el control accionario

Durante los últimos tres (3) años no se ha producido ningún cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario de Los Castillos Real Estate, Inc.. Al 31 de diciembre de 2008 no había acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

Al 31 de diciembre de 2008, no existía ningún arreglo o acuerdo que pudiera resultar en un cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario de la sociedad.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Los Castillos Real Estate, Inc. y sus subsidiarias realizan transacciones comerciales con partes relacionadas. Las cuentas por pagar no devengan intereses y su vencimiento es a largo plazo; su repago dependerá del flujo de efectivo que se genere luego de cumplir con las obligaciones adquiridas. Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

	2008	2007
Cuentas por Pagar - Relacionadas		
Fondos Consolidados, S.A.	B/.2,735,404	B/. 862,980
ACE International Hardware, Corp.	<u>30</u>	<u>2,077,756</u>
Saldo al final del año	<u>B/.2,735,434</u>	<u>B/.2,940,736</u>
Cuentas por Pagar – Accionistas	<u>B/. 785,732</u>	<u>B/. 795,732</u>
Ingresos por Alquileres		
ACE International Hardware, Corp	B/.2,582,550	B/.1,678,880
W.L.L.A., Corp.	<u>112,000</u>	
	<u>B/.2,694,550</u>	<u>B/.1,678,880</u>

B. Interés de Expertos y Asesores

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

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Esta sección es un resumen de las disposiciones legales vigentes a la fecha de este informe y se incluye en este informe con carácter meramente informativo. Esta sección no constituye una garantía por parte de Los Castillos Real Estate, Inc. sobre el tratamiento fiscal que el Estado dará a la inversión en los bonos corporativos emitidos y en circulación de Los Castillos Real Estate, Inc. Cada inversionista, actuando independientemente, deberá cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión antes de realizar la misma.

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 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 Comisión Nacional 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 Comisión Nacional 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 gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Comisión Nacional 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 causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. Resumen de la Estructura de Capitalización

1. Acciones y títulos de participación

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

Al 31 de diciembre de 2008, el capital social de Los Castillos Real Estate, Inc. consistía en mil (1,000) de acciones comunes sin valor nominal, de las cuales mil (1,000) acciones comunes estaban emitidas, pagadas y en circulación.

2. Títulos de Deuda

Tipo de valor y clase	Vencimiento	Registro y Listado Bursatil	Valor nominal emitido y en circulación
Bonos Corporativos	17-Nov-2023	Comisión Nacional de Valores Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	US\$25,000,000

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital accionario

Al 30 de diciembre de 2008 el capital pagado de Los Castillos Real Estate, Inc. era de US\$10,000, su patrimonio total alcanzaba la suma de US\$3,155,000 y tenía un capital autorizado de mil (1,000) acciones comunes, sin valor nominal. Cada acción común tiene derecho a un (1) voto en todas las Juntas Generales de Accionistas y debe ser emitida en forma nominativa.

Los Castillos Real Estate, Inc. en los últimos tres (3) años no ha emitido nuevas acciones ni ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo. Los Castillos Real Estate, Inc. no mantiene acciones como capital autorizado no emitido y no mantiene compromiso alguno de incrementar su capital.

2. Títulos de participación

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

3. Títulos de deuda

Al 31 de diciembre de 2008, Los Castillos Real Estate, Inc. mantenían emitidos y en circulación bonos corporativos correspondientes a una emisión cuyas características más importantes se resumen a continuación:

Fecha de Oferta: 17 de noviembre de 2008

Monto emitido: US\$25,000,000

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 contendrá (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 seguros de los bienes inmuebles de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las Fincas, (iii) la cesión de la totalidad de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento de las subsidiarias a Los Castillos Real Estate, Inc., los cuales se depositarán en una Cuenta de Concentración con el Agente Fiduciario, y (iv) una Cuenta de Reserva.

Fiadores Solidarios: Todas las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc., incluyendo Corporación Los Castillos, S.A., Los Pueblos Properties, S.A., Los Andes Properties, S.A., Inversiones Europanamericanas, S.A., Chiriquí Properties, S.A., Veraguas Properties, S.A., Zona Libre Properties, S.A., France Field Properties, S.A., Doce de Octubre Properties, S.A., San Antonio Properties, S.A. y Villa Lucre Properties, S.A.

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

Tasa de Interés: Los Bonos devengarán una tasa de interés de Libor tres (3) meses más un margen aplicable de dos punto veinticinco por ciento (2.25%) anual. 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.

Redención Anticipada: Se podrá, redimir total o parcialmente, los Bonos en forma anticipada, en cualquier Día de Pago (cada una, una "Fecha de Redención Anticipada") a partir del quinto (5) aniversario de la Fecha de la Oferta y hasta el décimo (10) aniversario al cien punto cinco por ciento (100.5%) del valor insoluto de capital de los

Bonos y a partir del décimo aniversario (10) en adelante al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos. Adicionalmente, se podrá hacer redenciones parciales extraordinarias a partir del quinto (5) aniversario al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos, siempre y cuando las haga con los fondos provenientes de la venta de las propiedades arrendadas o con fondos recibidos en concepto de pólizas de seguros. En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00) y el pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Emisión.

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

Agente Fiduciario: BG Trust, Inc.

Suscriptor: Banco General, S.A.

Agente Administrativo: Banco General, S.A.

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

Leyes Aplicables: Leyes de la República de Panamá

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

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

El 5 de febrero de 2009, se presentó una solicitud a la Comisión Nacional de Valores para modificar ciertos términos y condiciones de la emisión de Bonos Corporativos, resumidos a continuación:

- a) Reducir el monto de la emisión de US\$32,000,000 a US\$25,000,000.
- b) Establecer un mínimo de cinco por ciento (5%) anual en la tasa de interés.
- c) No adquirir la propiedad ubicada en el Centro Comercial Los Pueblos por parte de la sociedad Juan Díaz Properties, S. A., con los fondos obtenidos a través de esta emisión de bonos.
- d) Eliminar las fincas por adquirir por parte de la sociedad Juan Díaz Properties, S. A. de las garantías de la emisión.
- e) Eliminar la fianza solidaria de la sociedad Juan Díaz Properties, S. A.
- f) Ajustar la tabla de amortización de la emisión en base a un monto de US\$25,000,000.

A la fecha de este informe, esta solicitud se encuentra en proceso de evaluación y aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

C. Información de Mercado

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

Símbolo bursátil: LCAS

Precio de cierre al 31 de diciembre de 2008: 100%

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

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



**II PARTE
RESUMEN FINANCIERO**

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

Propósito: Brindar al inversionista en un formato tabular sencillo y comprensible información relevante sobre el emisor y sus tendencias. Elija la presentación que sea aplicable al emisor, según su giro de negocios.

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Ingresos Totales	2,694,550	1,682,469	883,879
Gastos Generales y Administrativos	385,064	227,921	223,556
Utilidad en Operaciones	2,309,486	1,454,548	660,323
Cambio Valor Propiedades de Inversión	4,652,981	6,044,891	3,440,589
Costos Financieros	1,085,457	826,982	404,970
Utilidad Neta	5,044,600	5,962,452	3,246,367
Acciones Emitidas y en Circulación	1,000	1,000	

BALANCE GENERAL	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Activos Circulantes	8,982,361	559,205	4,278,606
Propiedades de Inversión	44,092,773	32,197,372	19,550,000
Total de Activos	53,114,076	32,767,282	23,829,752
Pasivos Circulantes	1,268,128	4,358,165	3,804,532
Pasivos a Largo Plazo	29,661,912	11,302,293	9,483,800
Capital Social	3,155,000	3,115,000	2,510,000
Utilidades Retenidas	19,029,036	13,991,824	8,031,420
Total Patrimonio	22,184,036	17,106,824	10,541,420
RAZONES FINANCIERAS:			
Deuda Bancaria o Bonos / Patrimonio	1.10	0.57	0.78
Capital de Trabajo	7,714,233	-3,798,960	474,074
Razón Corriente	7.08	0.13	1.12
Utilidad Operativa /Gastos Financieros	2.13	1.76	1.63

**III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS**

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

IV PARTE

GOBIERNO CORPORATIVO ¹

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

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

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

	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. Si
5.	Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. Si
Composición de la Junta Directiva	
6.	a. Número de Directores de la Sociedad Tres (3) Directores / Dignatarios
	b. Número de Directores Independientes de la Administración Ninguno
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas Ninguno
Accionistas	
7.	Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:
	a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Si
	b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Si
	c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Si
	d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Si

	<p>e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica</p>
	<p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica</p>
Comités	
8.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:</p> <p>a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente</p> <p>No, pero existe a nivel de grupo económico</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</p> <p>No</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</p> <p>No</p>
	<p>d. Otros:</p>
9.	<p>En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?</p> <p>a. Comité de Auditoría</p> <p>No aplica</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.</p> <p>No aplica</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.</p> <p>No aplica</p>
Conformación de los Comités	
10.	<p>Indique cómo están conformados los Comités de:</p> <p>a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero).</p> <p>No aplica</p>
	<p>b. Cumplimiento y Administración de Riesgos</p> <p>No aplica</p>

	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.
	No aplica

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

V PARTE²
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 Comisión Nacional de Valores, cuando aplique: No Aplica.

VI PARTE
DIVULGACIÓN

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

FIRMA(S)



ERIC T. COHEN SOLIS
Representante Legal

² Adicionado por el Acuerdo No.8-2004 de 20 de diciembre de 2004



REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA DÉCIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

DECLARACION NOTARIAL JURADA.

En la Ciudad de Panamá, República de Panamá y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los treinta (30) días del mes de marzo de dos mil nueve (2009), ante mí, **CARLOS STRAH CASTRELLON**, Notario Público Décimo del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número ocho- uno cuatro siete- ocho cero dos (8-147-802), comparecieron personalmente **ALEX 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 COHEN SOLIS**, varón, panameño, mayor de edad, casado, comerciante, portador de la cédula de identidad personal número ocho- dos cero dos- ocho ocho cuatro (8-202-884) y **ROBERTO ZULETA HAWKINS**, varón, panameño, mayor de edad, casado, contador público autorizado, con cédula de identidad personal número tres- cuatro seis-dos uno cero (3-46-210). Presidente, Tesorero y Contador, respectivamente de la sociedad **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, sociedad anónima inscrita a la ficha: cinco ocho seis dos seis cero (586260), Documento 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 a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional 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 ocho (2008).-----
- d. Que los firmantes:-----

200946

REP

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

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

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

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

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

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

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

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

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores.-----

Leída como fue esta Escritura al compareciente en presencia de los testigos instrumentales **SIMIÓN RODRÍGUEZ**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad número nueve-ciento setenta y cuatro-doscientos (9-174-200), y **VLADIMIR MORALES**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad número ocho- siete cinco nueve - ocho nueve cuatro (8-759-894), ambos mayores de edad y vecinos de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, lo encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí, el Notario que doy fe.-----

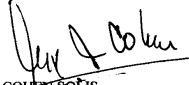





4



REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

 ALEX COHEN SOLIS	 ERIC COHEN SOLIS
 ROBERTO ZULETA HAWKINS	 SIMON RODRIGUEZ
 VLADIMIR MORALES	 Carlos Orah Castellón NOTARIO PUBLICO DECIMO

206947

Los Castillos Real Estate, Inc. y sus Subsidiarias

**Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2008**

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1- 2
Estados Financieros Consolidados:	
Balance General Consolidado	3
Estado Consolidado de Resultados	4
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas	5
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros Consolidados	7 - 24



PriceWaterhouseCoopers Panamá
PriceWaterhouseCoopers, S.A.
Ave. Samuel Lewis y Calle 55 E.
Apartado 0819-05710
El Dorado, Panamá R. P.
Teléfono: (507) 206-9200
Fax: (507) 264-5627

Informe de los Auditores Independientes

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

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Los Castillos Real Estate, Inc. y sus Subsidiarias (el Grupo), que comprenden el balance general consolidado al 31 de diciembre de 2008 y el estado consolidado de resultados, el estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas más significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración del Grupo es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; así como seleccionar y aplicar políticas de contabilidad apropiadas, y hacer estimaciones de contabilidad que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye además, evaluar lo apropiado de los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Los Castillos Real Estate, Inc. y sus Subsidiarias al 31 de diciembre de 2008, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Énfasis de Asunto

Tal como se menciona en la Nota 4 a los estados financieros consolidados, el Grupo mantiene saldos y transacciones importantes con compañías relacionadas.

PricewaterhouseCoopers

27 de marzo de 2009
Panamá, República de Panamá

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Balance General Consolidado 31 de diciembre de 2008

	2008	2007
Activos		
<i>Activos no circulantes</i>		
Propiedades de inversión (Nota 5)	B/. 44,092,773	B/. 32,197,372
Otros activos	<u>38,942</u>	<u>10,705</u>
	44,131,715	32,208,077
<i>Activos circulantes</i>		
Efectivo	199,645	96,020
Depósitos en fideicomiso (Nota 7)	6,858,300	-
Cuentas por cobrar otras	55,457	-
Adelantos a compra de activos (Nota 5)	1,855,220	457,500
Gastos e impuestos pagados por anticipado	<u>13,739</u>	<u>5,685</u>
Total de activos circulantes	<u>8,982,361</u>	<u>559,205</u>
 Total de activos	 <u>B/. 53,114,076</u>	 <u>B/. 32,767,282</u>
Patrimonio de los Accionistas y Pasivos		
Patrimonio de los accionistas		
Capital social (Nota 8)	B/. 3,155,000	B/. 3,115,000
Utilidades no distribuidas	19,045,771	14,001,171
Impuesto complementario	<u>(16,735)</u>	<u>(9,347)</u>
 Total de patrimonio de los accionistas	 <u>22,184,036</u>	 <u>17,106,824</u>
 Compromisos y contingencias (Notas 7 y 9)		
Pasivos		
<i>Pasivos a largo plazo</i>		
Obligaciones a largo plazo, excluyendo porción circulante (Notas 5 y 6)	-	2,132,162
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante (Notas 6 y 7)	23,420,190	3,358,861
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 4)	2,735,434	2,940,736
Cuentas por pagar accionistas (Nota 4)	785,732	795,732
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 10)	<u>2,720,556</u>	<u>2,074,802</u>
Total de pasivos a largo plazo	<u>29,661,912</u>	<u>11,302,293</u>
<i>Pasivos circulantes</i>		
Porción circulante de obligaciones a largo plazo (Notas 5 y 6) -		3,160,722
Porción circulante de bonos por pagar (Notas 6 y 7)	1,091,080	1,087,782
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>177,048</u>	<u>109,661</u>
Total de pasivos circulantes	<u>1,268,128</u>	<u>4,358,165</u>
 Total de pasivos	 <u>30,930,040</u>	 <u>15,660,458</u>
 Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	 <u>B/. 53,114,076</u>	 <u>B/. 32,767,282</u>

Las notas en las páginas 7 a 24 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

	2008	2007
Ingresos		
Alquileres (Nota 4)	B/. 2,694,550	B/. 1,678,880
Otros ingresos	<u>-</u>	<u>3,589</u>
Total de ingresos	<u>2,694,550</u>	<u>1,682,469</u>
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de alquiler (Nota 9)	134,990	132,013
Honorarios profesionales	77,796	31,535
Impuestos	42,661	17,787
Reparación y mantenimiento	-	12,665
Seguros	59,353	9,704
Otros gastos	<u>70,264</u>	<u>24,217</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>385,064</u>	<u>227,921</u>
Utilidad en operaciones	2,309,486	1,454,548
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 5)	4,652,981	6,044,891
Costos financieros, neto	<u>1,085,457</u>	<u>826,982</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	5,877,010	6,672,457
Impuesto sobre la renta (Nota 10)	(186,656)	(82,837)
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 10)	<u>(645,754)</u>	<u>(627,168)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 5,044,600</u>	<u>B/. 5,962,452</u>

Las notas en las páginas 7 a 24 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

	<u>Capital Social</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006 (No Auditado)	B/. 2,510,000	B/. 8,038,719	B/. (7,299)	B/. 10,541,420
Capital adicional pagado	605,000	-	-	605,000
Utilidad neta	-	5,962,452	-	5,962,452
Impuesto complementario	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(2,048)</u>	<u>(2,048)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	3,115,000	14,001,171	(9,347)	17,106,824
Capital adicional pagado	40,000	-	-	40,000
Utilidad neta	-	5,044,600	-	5,044,600
Impuesto complementario	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(7,388)</u>	<u>(7,388)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>B/. 3,155,000</u>	<u>B/. 19,045,771</u>	<u>B/. (16,735)</u>	<u>B/. 22,184,036</u>

Las notas en las páginas 7 a 24 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 2008

	2008	2007
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 5,044,600	B/. 5,962,452
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	(4,652,981)	(6,044,891)
Impuesto sobre la renta diferido	645,754	627,168
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	(205,302)	45,935
Cuentas por cobrar otras	(55,457)	2,812,566
Gastos e impuestos pagados por anticipado	(8,054)	287,919
Gastos e impuestos acumulados por pagar	67,387	(493,931)
Otros activos	(28,237)	(9,559)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>807,710</u>	<u>3,187,659</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedades de inversión	(7,242,420)	(6,602,481)
Adelantos a compra de activos	(1,397,720)	(457,500)
(Aumento) disminución en depósitos a plazo fijo	-	1,000,000
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(8,640,140)</u>	<u>(6,059,981)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Sobregiro bancario	-	(4,632)
Capital adicional pagado	40,000	605,000
Producto de obligaciones bancarias	-	4,665,722
Abono a obligaciones bancarias	(5,292,884)	(2,071,647)
Producto de la emisión de bonos, neto de costos de transacción	24,511,270	-
Redención de bonos	(4,446,643)	(1,057,221)
(Pagos) abonos a cuentas de accionistas	(10,000)	660,732
Pago de impuesto complementario	(7,388)	(2,048)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>14,794,355</u>	<u>2,795,906</u>
Aumento (disminución) neta en el efectivo	6,961,925	(76,416)
Efectivo al inicio del año	<u>96,020</u>	<u>172,436</u>
Efectivo y depósitos en fideicomiso al final del año	<u>B/. 7,057,945</u>	<u>B/. 96,020</u>

Las notas en las páginas 7 a 24 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 2008

1. Información General

Los Castillos Real Estate, Inc. es una sociedad constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No.15030 de 5 de octubre de 2007, de la Notaria Cuarta del Circuito de Panamá, inscrita a la Ficha No.586260, Documento No.1220076 de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá. La sociedad posee el 100% de las acciones de 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., Villa Lucre Properties, S. A., y las siguientes sociedades que se incorporaron en el año 2008, a saber: France Field Properties, S. A., Zona Libre Properties, S. A., Doce de Octubre Properties, S. A., y San Antonio Properties, S. A. (el Grupo); todas son sociedades anónimas 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 están ubicadas en el Centro Comercial Doit Center El Dorado, Centro Comercial Los Pueblos, Centro Comercial Los Andes, área comercial de France Field en la Zona Libre de Colón, Centro Comercial Plaza El Terronal en Chiriquí, Centro Comercial Plaza Banconal en Santiago, Veraguas, Centro Comercial Plaza de la Hispanidad, Centro Comercial Villa Lucre y Centro Comercial Los Pueblos Albrook.

La emisión de estos estados financieros consolidados ha sido autorizada por la administración del Grupo el 27 de marzo de 2009.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes

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

Base de Preparación

Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los estados financieros consolidados han sido preparados bajo la convención de costo histórico, excepto por la propiedades de inversión que se presentan a su valor razonable.

(a) Interpretaciones efectivas en el 2008 pero no relevantes

Las siguientes interpretaciones son mandatorias para los períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2008, pero no son relevantes a las operaciones de la Compañía:

- CINIIF 11, NIIF 2 – Transacciones de Acciones en Tesorería del Grupo (efectiva desde el 1 de marzo de 2007).
- CINIIF 12, Contratos sobre servicios de concesión (efectiva desde el 1 de enero de 2008).
- CINIIF 14, NIC 19, Límite sobre los requerimientos mínimos de financiamientos sobre un plan de beneficiosa definidos (efectiva desde el 1 de enero de 2008).

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

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

(b) Norma y enmienda existentes que aún no son efectivas

Las siguientes normas y enmienda a normas existentes que han sido publicadas son mandatorias para los períodos contables de la Compañía que inician en o después del 1 de enero de 2009 o períodos posteriores, y la cuales la Compañía no ha adoptado con anticipación:

- NIC 1, Presentación de Estados Financieros (revisión), efectiva para los períodos anuales que comienzan o después del el 1 de enero de 2009. Esta norma substituye la NIC 1 presentación de los estados financieros (revisados en 2003) según la modificación de 2005. NIC 1 establece los requisitos para la presentación de estados financieros, guías para su estructura y requisitos mínimos para su contenido. La aplicación de esta norma no tendrá un impacto material en los estados financieros de la Compañía.
- NIC 23, (Enmienda), Costos de Financiamiento (efectiva desde el 1 de enero de 2009). Esta norma requiere capitalizar los costos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo como parte del costo de ese activo. La opción de registrar a gasto estos costos de intereses fue eliminada. La aplicación de esta norma no tendrá un impacto material en los estados financieros de la Compañía.
- NIIF 8, Segmentos Operativos, Reemplaza la NIC 14 (efectiva a partir del 1 de enero de 2009). La nueva norma requiere un “enfoque administrativo”, bajo el cual la información de segmento es presentada sobre la misma base que la usada para propósitos de reportes internos. La aplicación de esta norma no tendrá un impacto en los estados financieros de la Compañía, ya que ésta maneja un solo segmento.

(c) Interpretaciones a normas existentes que aún no son efectivas y que no son relevantes a las operaciones de la Compañía

Las siguientes interpretaciones a normas existentes que han sido publicadas son mandatorias para los períodos contables de la Compañía que inician en o después del 1 de enero de 2009 o períodos posteriores, pero no son relevantes a las operaciones de la Compañía:

- CINIIF 13, Programas de lealtad de clientes (efectiva desde el 1 de julio de 2008).
- CINIIF 15, Contratos de construcción sobre bienes raíces (efectiva desde el 1 de enero de 2009).
- CINIIF 16, “Cobertura en la inversión neta de una operación extranjera” (efectiva desde el 1 de octubre de 2008).

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2008

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

(c) *Norma, interpretaciones y enmiendas a normas existentes que aún no son efectivas y que no son relevantes a las operaciones de la Compañía*

Como parte del proyecto anual de mejoras del Consejo de Normas de Información Financiera de mayo de 2008, se realizaron enmiendas a varias normas, tales como: NIIF 2, Pago basado en acciones; NIC 32, Instrumentos financieros - Presentación y NIC 1, Presentación de estados financieros; NIIF 1, Adopción por primera vez de NIIF; NIC 27, Estados financieros consolidados y separados; NIIF 3 (revisión), Combinación de negocios; NIIF 5, Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones descontinuadas; NIC 23, Costos de financiamiento; NIC 28, Inversión en asociadas; NIC 36, Deterioro de activos; NIC 38, Intangibles; NIC 19, Beneficios de empleados; NIC 39, Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición; NIC 1, Presentación de estados financieros; NIIF 7, Instrumentos financieros: Divulgaciones; NIC 8, Políticas contables, cambios en estimados y errores; NIC 10, Eventos posteriores al período de reporte; NIC 18, Ingresos; NIC 34, Información financiera interina; NIC 16, Propiedad, planta y equipo; NIC 29, Información financiera en economías hiperinflacionarias; NIC 31, Intereses en negocios conjuntos; NIC 40, Inversión en propiedades; NIC 41, Agricultura; y NIC 20, Contabilización para concesiones y divulgaciones para asistencia de gobiernos. Estas enmiendas tienen fecha efectiva 1 de enero de 2009 y 2010; sin embargo, no se espera que las mismas tengan un impacto en las operaciones de la Compañía.

Consolidación

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

El método de contabilidad de compra es usado para registrar la adquisición de subsidiarias por parte del Grupo. El costo de una adquisición es medido como el valor razonable de los activos dados, instrumentos de patrimonio emitidos y pasivos incurridos o asumidos a la fecha del intercambio, más los costos directamente atribuibles a la adquisición. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios son medidos inicialmente a sus valores razonables a la fecha de adquisición, sin considerar el alcance de cualquier interés minoritario. El exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo de los activos netos identificables adquiridos es registrado como plusvalía. Si el costo de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, la diferencia es reconocida directamente en el estado de resultados.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2008

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

Consolidación (Continuación)

Las transacciones y saldos entre compañías del Grupo son eliminados. Las políticas de contabilidad de las subsidiarias han sido modificadas donde sea necesario para asegurar la consistencia con las políticas adoptadas por el Grupo.

Información de Segmentos

Las operaciones de negocios del Grupo están organizadas y manejadas como un solo segmento de negocios que ofrece productos o servicios que están sujetos a riesgos y beneficios similares, dentro del entorno económico doméstico. Adicionalmente, la organización interna y de reporte del Grupo está predominantemente basada en este segmento.

Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión, consistentes en terrenos y edificios, son mantenidas para obtener rendimientos a través de alquileres a largo plazo. Las propiedades de inversión son inicialmente medidas a su costo de adquisición y posteriormente son presentadas al valor razonable, representado por el valor de mercado determinado por evaluadores independientes con capacidad profesional reconocida. El valor razonable está basado en precios de mercados, ajustados, si es necesario, por cualquier diferencia en la naturaleza, ubicación o condición del activo específico. Los cambios en los valores razonables son reconocidos en el estado de resultados.

Deterioro de Activos No Financieros

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

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se presentan a su costo histórico menos cualquier pérdida por deterioro.

Capital Social

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

Cuentas por Pagar Comerciales

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2008

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

Financiamientos (Obligaciones Bancarias y Bonos por Pagar)

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos incurridos en las transacciones. Posteriormente son presentados al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de transacción) y el valor de redención es reconocida en el estado de resultados durante el período de los financiamientos utilizando el método de interés efectivo. Los financiamientos son clasificados ya sea como pasivos corrientes o a largo plazo dependiendo del plazo de los mismos.

Impuesto sobre la Renta

Corriente

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

Diferido

El impuesto sobre la renta diferido es provisto, utilizando el método de pasivo, donde las diferencias temporales se originan entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores en libros para efectos de los estados financieros. El impuesto sobre la renta diferido es determinado utilizando la tasa de treinta por ciento (30%) sobre la renta neta gravable del período, y diez por ciento (10%) sobre la ganancia en la enajenación de bienes inmuebles, que se espera sea aplicada cuando el impuesto sobre la renta diferido activo se realice o el impuesto sobre la renta diferido pasivo sea liquidado.

Reconocimiento de Ingresos

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

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

Arrendamientos Operativos

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2008

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

Costos Financieros

Los costos financieros comprenden los intereses sobre financiamientos, los cuales se reconocen como gasto cuando se incurren.

Unidad Monetaria

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

3. Administración de Riesgos Financieros

Factores de Riesgo Financiero

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

Riesgo de Mercado

Riesgo de flujos de efectivo y riesgo de tasas de interés

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

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

Riesgo de Precio

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2008

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Riesgo de Crédito

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

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

Riesgo de Liquidez

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

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros del Grupo por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimiento de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo.

	Menos de 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años
31 de diciembre de 2008			
Obligaciones bancarias y bonos	B/. 1,133,173	B/. 11,737,343	B/. 21,430,606
Cuentas por pagar relacionadas	-	-	2,735,434
Cuentas por pagar accionistas	-	-	785,732
	<u>B/. 1,133,173</u>	<u>B/. 11,737,343</u>	<u>B/. 24,951,772</u>
31 de diciembre de 2007			
Obligaciones bancarias y bonos	B/. 4,248,504	B/. 8,497,008	B/. 1,242,519
Cuentas por pagar relacionadas	-	-	2,940,736
Cuentas por pagar accionistas	-	-	795,732
	<u>B/. 4,248,504</u>	<u>B/. 8,497,008</u>	<u>B/. 4,978,987</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Administración de Riesgo de Capital

Los objetivos del Grupo cuando administra su capital es garantizar la capacidad del Grupo 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 obligaciones bancarias y bonos por pagar que se muestran en el balance general 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 al 31 de diciembre:

	2008	2007
Total de obligaciones bancarias y bonos por pagar	B/. 24,511,270	B/. 9,739,527
Menos efectivo y depósitos en fideicomiso	<u>(7,057,945)</u>	<u>(96,020)</u>
Deuda neta	17,453,325	9,643,507
Total patrimonio	<u>22,184,036</u>	<u>17,106,824</u>
Total capital	<u>B/. 39,637,361</u>	<u>B/. 26,750,331</u>
Índice de apalancamiento	<u>0.44</u>	<u>0.36</u>

El aumento en la razón de apalancamiento del 2008 se debe principalmente al aumento en la deuda neta para la adquisición de propiedades de inversión.

4. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los Castillos Real Estate, Inc. y sus Subsidiarias realizan transacciones comerciales con compañías relacionadas. Las cuentas por pagar no devengan intereses y su vencimiento es a largo plazo; su repago dependerá del flujo de efectivo que genere el Grupo luego de cumplir con las obligaciones adquiridas. Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

	2008	2007
<i>Cuentas por Pagar - Relacionadas</i>		
Fondos Consolidados, S. A.	B/. 2,735,404	B/. 862,980
Ace Internacional Hardware Corp.	<u>30</u>	<u>2,077,756</u>
	<u>B/. 2,735,434</u>	<u>B/. 2,940,736</u>
<i>Cuentas por Pagar - Accionistas</i>	<u>B/. 785,732</u>	<u>B/. 795,732</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2008

4. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

	Año terminado el 31 de diciembre	
	2008	2007
<i>Ingreso por Alquileres</i>		
Ace International Hardware Corp.	B/. 2,582,550	B/. 1,678,880
W.L.L.A., Corp.	<u>112,000</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 2,694,550</u>	<u>B/. 1,678,880</u>

5. Propiedades de Inversión

El movimiento de las propiedades de inversión durante el año terminado el 31 de diciembre se detalla como sigue:

	2008	2007
Saldo al inicio del año	B/. 32,197,372	B/. 19,550,000
Adquisiciones	7,242,420	6,602,481
Cambio en el valor razonable	<u>4,652,981</u>	<u>6,044,891</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 44,092,773</u>	<u>B/. 32,197,372</u>

El Grupo clasifica los edificios y terrenos como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No.40 "Propiedades de Inversión". Como lo permite la norma, el Grupo adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtiene por medio de evaluadores independientes y la diferencia entre el costo y el valor razonable se reconoce como un ingreso en el estado de resultados.

El valor razonable de mercado está basado en avalúos realizados por una empresa evaluadora de reconocida experiencia y trayectoria en la República de Panamá, quienes han realizado una estimación de los valores de las propiedades, según la demanda comercial en el mercado de bienes raíces, a través de la investigación y análisis de ventas recientes realizadas en el sector o áreas circundantes, así como los precios de venta por metro cuadrado que se ofrecen en los locales cercanos, cuyos usos están claramente identificados con el uso predominante en el sector urbano donde se localizan.

Al 31 de diciembre de 2008 se mantienen dos (2) propiedades pendientes de traspaso a saber: Centro Comercial Villa Lucre y Centro Comercial Los Pueblos Albrook, para los cuales se han adelantado abonos por B/.1,855,220. Se espera que estas propiedades sean traspasadas formalmente durante el segundo trimestre de 2009.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

6. Obligaciones a Largo Plazo

Las obligaciones a largo plazo al 31 de diciembre de 2007 se detallan como sigue:

	Porción Circulante	Porción a Largo Plazo
<u>Corporación Los Castillos, S. A.</u>		
<i>The Bank of Nova Scotia</i>		
Préstamo hipotecario por B/.900,000, con vencimiento el 25 de junio de 2010 y tasa de interés de LIBOR 1 Mes + 2.50%. Garantizado con bienes inmuebles y muebles y fianzas solidarias de los señores Alex, Eric e Iván Cohen. Cancelado en mayo de 2008.	B/. 180,000	B/. 270,000
<u>Chiriquí Properties, S. A.</u>		
<i>Banco Internacional de Costa Rica, S. A.</i>		
Préstamo hipotecario por B/.2,100,000, con vencimiento el 31 de mayo de 2018 y tasa de interés de LIBOR 6 Meses + 2%. Garantizado con bien inmueble y fianzas solidarias de Fondos Consolidados, S. A. y de los señores Alex, Eric e Iván Cohen. Cancelado en marzo de 2008.	300,000	1,767,769
<u>Inversiones Europanamericanas, S. A.</u>		
<i>Banco General, S. A.</i>		
Préstamo interino por B/.2,565,722, con vencimiento en diciembre de 2008 y tasa de interés LIBOR 3 Meses + 2.75%. Garantizado con las fianzas solidarias de los señores Alex, Eric e Iván Cohen. Cancelado en diciembre de 2008.	2,565,722	-
Préstamo a mediano plazo por B/.345,000, con vencimiento el 24 de septiembre de 2009 y tasa de interés de LIBOR 3 Meses + 3%. Garantizado con bienes muebles y fianzas solidarias de los señores Alex, Eric e Iván Cohen. Cancelado en diciembre de 2008.	<u>115,000</u>	<u>94,393</u>
	<u>B/. 3,160,722</u>	<u>B/. 2,132,162</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

6. Obligaciones a Largo Plazo (Continuación)

Las obligaciones a largo plazo tenían las siguientes garantías:

The Bank of Nova Scotia

- a. Primera, segunda, tercera y cuarta hipoteca y anticresis sobre las fincas N° 35029, 35030, 35031, 35032, 35033 y 35034 ubicadas en el Centro Comercial Doit Center El Dorado, Avenida Miguel Brostella, Bolevard El Dorado, Corregimiento de Bethania, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá.
- b. Fianzas solidarias de las siguientes entidades: Ace International Hardware, Corp., Los Pueblos Properties, S. A., Financiera Credi - Hogar, S. A. y Tracto Transportes, S. A., y de los señores, Alex, Eric e Iván Cohen.
- c. Póliza de seguro contra incendio con una cobertura mínima correspondiente al 80% del valor de mercado de la propiedad, debidamente endosada a The Bank of Nova Scotia.
- d. Prenda mercantil sobre el certificado de depósito a plazo fijo por B/.248,278 a nombre de Ace International Hardware Corp. en The Bank of Nova Scotia.
- e. El préstamo fue cancelado en mayo de 2008.

Banco Internacional de Costa Rica, S. A.

- a. Primera hipoteca y anticresis sobre finca No. 71,609 ubicada en el Centro Comercial Plaza El Terronal, Carretera Panamericana y Calle Francisco Clark, Corregimiento de David, Distrito de David, Provincia de Chiriquí.
- b. Fianzas solidarias de Fondos Consolidados, S. A. y los señores Alex, Eric e Iván Cohen.
- c. Póliza de seguro contra incendio con una cobertura mínima correspondiente al 80% del valor de mercado de la propiedad, debidamente endosada a Banco Internacional de Costa Rica, S. A.
- d. El préstamo fue cancelado en marzo de 2008.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2008

7. Bonos por Pagar

Los Castillos Real Estate, Inc. y sus subsidiarias Corporación los Castillos, S. A., Los Pueblos Properties, S. A. y los Andes Properties, S. A., han efectuado emisiones públicas y privadas de bonos corporativos. El detalle de los mismos es el siguiente:

	2008	2007
<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/.32,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de US\$1,000 y sus múltiplos. Los Bonos fueron ofrecidos a partir del 17 de noviembre de 2008 y su vencimiento será el 17 de noviembre de 2023. Los Bonos devengan una tasa de interés de LIBOR 3 Meses + 2.25% anual revisable trimestralmente. El pago a capital de los Bonos se realiza mensualmente en base a una tabla de amortización establecida en el Prospecto Informativo. Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos. El saldo se presenta neto de los costos de la emisión	B/. 24,511,270	B/. -
<u>Corporación Los Castillos, S. A.</u>		
<i>The Bank of Nova Scotia</i>		
Bono corporativo privado, sin cupones y por un valor nominal de B/.5,000,000. El bono vencerá en un plazo de cinco (5) años, prorrogables por un período adicional de dos (2) años y será pagado mediante cincuenta y nueve (59) abonos mensuales de B/.59,524 y un abono final de B/.1,488,095. A partir de julio de 2005 el abono mensual a capital es de B/.40,000 más intereses. Tasa de interés de LIBOR 1 Mes + 2.5%. El bono está garantizado con primera, segunda, tercera y cuarta hipoteca y anticresis sobre las fincas N° 35029, 35030, 35031, 35032, 35033 y 35034, y fianzas solidarias de Ace International Hardware Corp., Los Pueblos Properties, S. A., Financiera Credi Hogar, S. A. y Tracto Transportes, S. A. y de los señores Alex, Eric e Iván Cohen. La emisión fue cancelada en mayo de 2008	<u>-</u>	<u>1,260,901</u>
Saldo que pasa...	<u>B/. 24,511,270</u>	<u>B/. 1,260,901</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

7. Bonos por Pagar (Continuación)

	2008	2007
Saldo que viene...	<u>B/. 24,511,270</u>	<u>B/. 1,260,901</u>
<u>Los Pueblos Properties, S. A.</u>		
<i>Banco General, S. A.</i>		
Bono corporativo privado, sin cupones y por un valor nominal de B/.3,000,000 con vencimiento el 27 de octubre de 2014. El bono vencerá en un plazo de diez (10) años y será pagado mediante abonos mensuales de B/.46,425 a capital e intereses, del abono 1 al 48 y de B/.22,710 del abono 49 al 120. Tasa de interés de 7.88%. El bono está garantizado con primera y segunda hipoteca y anticresis sobre las fincas N° 41033, 41034, 41035, 41036, 41037, 41038, 41039 y 41040, y fianzas solidarias de Ace International Hardware, Corp., Corporación Los Castillos, S. A., Financiera Credi Hogar, S. A. y Tracto Transportes, S. A., y de los señores Alex, Eric e Iván Cohen. La emisión fue cancelada en diciembre de 2008.	-	1,794,988
<u>Los Andes Properties, S. A.</u>		
<i>Banco General, S. A.</i>		
Bono corporativo privado, sin cupones y por un valor nominal de B/.1,785,000, con vencimiento el 2 de diciembre de 2014. El bono vencerá en un plazo de cinco (5) años, prorrogable a opción del suscriptor por un período adicional de 5 años y será pagado mediante abonos mensuales de B/.19,372 a capital e intereses. Tasa de interés de 7.50%. El bono está garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre las fincas N° 57048, 57051, 57053, 57054, 57055, 57056, 57058, 57059, 57060, 57061, 57062 y 57063 y fianzas solidarias de Fondos Consolidados, S. A. y los señores Alex, Eric e Iván Cohen. La emisión fue cancelada en diciembre de 2008.	-	1,390,754
	<u>24,511,270</u>	<u>4,446,643</u>
Menos: Porción circulante de los bonos por pagar	<u>1,090,080</u>	<u>1,087,782</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u>B/. 23,421,190</u>	<u>B/. 3,358,861</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2008

7. Bonos por Pagar (Continuación)

Oferta Pública de Bonos Corporativos

Los Castillos Real Estate, Inc. realizó una Oferta Pública de Bonos Corporativos, aprobada por la Comisión Nacional de Valores a través de la Resolución CNV-353-08 del 7 de noviembre de 2008, por un valor nominal total de hasta Treinta y Dos Millones de Dólares (US\$32,000,000), emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000) y sus múltiplos. Los Bonos fueron emitidos en una sola serie y ofrecidos a partir del 17 de noviembre de 2008. Los Bonos devengan una tasa de interés de LIBOR tres (3) meses más un margen aplicable de dos punto veinticinco (2.25%) anual que será revisable trimestralmente todos los 17 de febrero, 17 de mayo, 17 de agosto y 17 de noviembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento. Los intereses sobre los Bonos serán pagaderos los 17 de cada mes hasta la Fecha de Vencimiento. La Fecha de Vencimiento de los Bonos será el 17 de noviembre de 2023 y el pago a capital de los Bonos se realizará mensualmente en base al cuadro presentado en la Sección III.A.7 del Prospecto Informativo. Los Bonos podrán, ser redimidos total o parcialmente por Los Castillos Real Estate, Inc., en forma anticipada, en cualquier Día de Pago a partir del quinto (5) aniversario de la Fecha de la Oferta y hasta el décimo (10) aniversario al cien punto cinco por ciento (100.5%) del valor insoluto a capital de los Bonos y a partir del décimo (10) aniversario en adelante al cien por ciento (100%) del valor insoluto a capital de los Bonos. Los Castillos Real Estate, Inc. podrá hacer redenciones parciales extraordinarias a partir del quinto (5) aniversario al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos, siempre y cuando las haga con los fondos provenientes de la venta de las propiedades arrendadas o con fondos recibidos en concepto de pólizas de seguro.

Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, el cual contiene (i) la primera hipoteca y anticresis sobre las fincas descritas en el Prospecto Informativo Sección III.G propiedad del Emisor (las "Fincas"), con un área total aproximada de 65,689 m² y sus mejoras, (ii) la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las Fincas, (iii) la cesión de la totalidad de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento del Emisor (los "Cánones de Arrendamiento") los cuales se depositarán en una Cuenta de Concentración con el Agente Fiduciario, y (iv) una Cuenta de Reserva. Adicionalmente, la Emisión contará con la fianza solidaria de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. detalladas en la Sección III.G. – Garantías de este Prospecto Informativo.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2008

7. Bonos por Pagar (Continuación)

Oferta Pública de Bonos Corporativos (Continuación)

El 5 de febrero de 2009, se presentó una solicitud a la Comisión Nacional de Valores para modificar ciertos términos y condiciones de la emisión de Bonos Corporativos, resumidos a continuación:

- a) Reducir el monto de la emisión de US\$32,000,000 a US\$25,000,000.
- b) Establecer un mínimo de cinco por ciento (5%) anual en la tasa de interés.
- c) No adquirir la propiedad ubicada en el Centro Comercial Los Pueblos por parte de la sociedad Juan Díaz Properties, S. A., con los fondos obtenidos a través de esta emisión de bonos.
- d) Eliminar las fincas por adquirir por parte de la sociedad Juan Díaz Properties, S. A. de las garantías de la emisión.
- e) Eliminar la fianza solidaria de la sociedad Juan Díaz Properties, S. A.
- f) Ajustar la tabla de amortización de la emisión en base a un monto de US\$25,000,000.

A la fecha de este informe, esta solicitud se encuentra en proceso de evaluación y aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

8. Capital Social

El capital social está conformado de la forma siguiente:

	2008	2007
<i>Los Castillos Real Estate, Inc.</i>		
Autorizadas, emitidas y pagadas 1,000 acciones con un valor nominal de B/.10 cada una	B/. 10,000	B/. 10,000
Capital adicional pagado	<u>3,145,000</u>	<u>3,105,000</u>
	<u>B/. 3,155,000</u>	<u>B/. 3,115,000</u>

La Compañía fue constituida en octubre del 2007 como la controladora del Grupo.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2008

9. Compromisos y Contingencias

Arrendamiento

Las subsidiarias Inversiones Europanamericanas, S. A., France Field Properties, S. A. y Zona Libre Properties, S. A. mantienen contratos de arrendamiento con la Zona Libre de Colón, por un período de 20 años, renovables por períodos adicionales, sobre los cuales están construidos locales comerciales en el área 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 vigente de B/.0.60 el mt². A continuación se detallan dichos contratos:

Subsidiaria	Lote Nº	Vencimiento del Contrato	Área en mt²	Arrendamiento Anual
Inversiones Europanamericanas, S. A.	481	Sep. 2014	14,220.34	B/. 102,386
France Field Properties, S. A.	940	Junio 2028	5,397.50	38,862
Zona Libre Properties, S. A.	939	Junio 2028	5,659.19	<u>26,346</u>
				<u>B/. 167,594</u>

Contrato de Línea de Crédito

El Grupo suscribió el 17 de diciembre de 2007, modificado el 11 de febrero de 2008, un Contrato de Línea de Crédito hasta un límite de B/.20,000,000 con el Banco General, S. A. para la cancelación de las facilidades crediticias con garantía hipotecaria que mantenían las diferentes subsidiarias del Grupo con otras instituciones bancarias, así como para la adquisición de nuevas propiedades, tales como un local en el Centro Comercial Plaza Banconal, dos (2) locales en el área comercial de France Field, y un local en el Centro Comercial Plaza de la Hispanidad. La línea de crédito estaba garantizada por un Contrato de Prenda Mercantil sobre las acciones de las subsidiarias Corporación Los Castillos, 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., y San Antonio Properties, S. A. y las fianzas solidarias de Ace International Hardware, Corp., Financiera Credi Hogar, S. A., Tracto Transportes, S. A., Los Pueblos Properties, S. A., Los Andes Properties, S. A., e Inversiones Europanamericanas, S. A.

Esta facilidad de crédito fue cancelada en el mes de diciembre de 2008, a través de la emisión y venta en oferta pública de bonos que el Grupo efectuó y Banco General, S.A. estructuró y suscribió (véase Nota 7).

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2008

10. Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres (3) años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2008, de acuerdo a las regulaciones fiscales vigentes.

Mediante la Ley No.6 de 2 de febrero de 2005, el Gobierno de la República de Panamá estableció un cálculo alternativo de impuesto sobre la renta (CAIR) que consiste en calcularle al total de los ingresos gravables el 4.67% y a este resultado aplicarle la tasa de impuesto sobre la renta que corresponda. Las compañías deben establecer el impuesto sobre la renta con base al monto más alto que resulte entre el método tradicional y el CAIR. El impuesto sobre la renta del Grupo representa el 30% sobre la renta neta gravable del año.

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

El movimiento del impuesto sobre la renta diferido pasivo para el año terminado el 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2008	2007
Saldo al inicio del año	B/. 2,074,802	B/. 1,447,634
Valor razonable de propiedades de inversión	480,482	604,489
Depreciación fiscal de propiedades de inversión	<u>165,272</u>	<u>22,679</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 2,720,556</u>	<u>B/. 2,074,802</u>

La composición del impuesto sobre la renta diferido pasivo al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2008	2007
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	B/. 1,810,624	B/. 1,330,142
Depreciación acumulada fiscal de propiedades de inversión	<u>909,932</u>	<u>744,660</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 2,720,556</u>	<u>B/. 2,074,802</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2008

10. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

La conciliación entre la utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta y la utilidad gravable para el año terminado el 31 de diciembre es la siguiente:

	2008	2007
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	B/. 5,877,010	B/. 6,672,457
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	(4,652,981)	(6,044,891)
Depreciación fiscal de las propiedades	(552,130)	(351,720)
Pérdida de subsidiarias	17,440	-
Otros	<u>(67,153)</u>	<u>277</u>
Utilidad gravable según método tradicional	<u>B/. 622,186</u>	<u>B/. 276,123</u>
Impuesto sobre la renta según método tradicional (30%)	<u>B/. 186,656</u>	<u>B/. 82,837</u>