

**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 2009

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 360-1300, Fax 236-5561

DIRECCION DEL EMISOR: Calle Miguel Brostella, Boulevard El Dorado, Edificio DOIT 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 2009, la sociedad poseía el cien por ciento (100%) de las acciones de las siguientes sociedades:

- Corporación los Castillos, S.A.
- Los Pueblos Properties, S.A.
- Los Andes Properties, S.A.
- Inversiones Europanamericanas, S.A.
- Chiriqui Properties, S.A.
- Veraguas Properties, S.A.
- France Field Properties, S.A.
- Zona Libre Properties, S.A.
- Doce de Octubre Properties, S.A.
- Villa Lucre Properties, S.A.
- San Antonio Properties, S.A.

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

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

- Centro Comercial 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

B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante

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

Los fines generales del Emisor incluyen:

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

El capital social autorizado de la sociedad es de Diez Mil 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. Los pagos de los arrendamientos generados son cedidos por cada subsidiaria a Los Castillos Real Estate, Inc. para el repago de la emisión pública de bonos corporativos y afrontar los gastos de operación de cada subsidiaria.

A continuación se presenta el detalle de los contratos de alquiler que las diferentes subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. mantienen con Ace International Hardware Corp. y empresas relacionadas:

<u>Sociedad</u>	<u>Ubicación</u>	<u>Mts2</u>	<u>Alquiler</u>		<u>% de Ingresos</u>
			<u>Mensual</u>	<u>Alquiler x Mt2</u>	
Corporación Los Castillos, S.A.	El Dorado, Panamá	7,384	\$50,500	\$6.84	16.3%
Los Pueblos Properties, S.A.	Los Pueblos, Panamá	2,635	\$21,500	\$8.16	6.9%
Los Andes Properties, S.A.	Los Andes, Panamá	2,740	\$21,500	\$7.85	6.9%
Inversiones Europanamericanas, S.A.	Zona Libre de Colón	24,445	\$61,200	\$2.50	19.8%
Chiriqui Properties, S.A.	David, Chiriquí	3,490	\$25,500	\$7.31	8.2%
Veraguas Properties, S.A.	Santiago, Veraguas	2,000	\$11,850	\$5.93	3.8%
France Field Properties, S.A.	Zona Libre de Colón	5,397	\$16,250	\$3.01	5.2%
Zona Libre Properties, S.A.	Zona Libre de Colón	3,330	\$17,250	\$5.18	5.6%
Doce de Octubre Properties, S.A.	12 de Octubre, Panamá	2,648	\$27,000	\$10.20	8.7%
Villa Lucre Properties, S.A.	Villa Lucre, Panamá	3,300	\$24,000	\$7.27	7.8%
San Antonio Properties, S.A.	Albrook Mall, Panamá	3,445	\$33,000	\$9.58	10.7%
Total		60,814	\$309,550	\$5.09	100.0%

De los aproximadamente 60,814 mts2 disponibles para alquilar, el cien por ciento (100%) está contratado con Ace International Hardware Corp. y empresas relacionadas a un precio promedio de \$5.09 mts2, que generó aproximadamente US\$309,550 de ingresos mensuales durante el 2009. Dichos contratos de alquiler mantienen cláusulas de incremento de entre uno (1%) y tres por ciento (3%) anual.

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

1. Un plazo mínimo de cinco (5) años renovables por periodos de cinco (5) años adicionales.
2. Cláusulas de aumentos anuales.
3. Los contratos no podrán ser modificados en cuanto a plazos, cánones o penalidades sin la previa autorización del Agente Fiduciario.
4. Cláusulas de no-salida por un periodo pre establecido de al menos tres (3) años a partir de su firma.
5. De cancelarse los contratos antes del plazo estipulado, el arrendatario deberá reemplazar el contrato por otro de igual o mayor valor económico y de no reemplazarlo, pagar una penalidad, de acuerdo a lo siguiente: (i) entre el año 3 y 5 una penalidad equivalente al canon de arrendamiento remanente en el contrato, 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 del Emisor al 31 de diciembre de 2009:



E. Propiedades de Inversión

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

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

	2009	2008
Saldo al inicio del año	B/.44,092,773	B/. 32,197,372
Adquisiciones	8,225,506	7,242,420
Cambio en el valor razonable	<u>12,375,917</u>	<u>4,652,981</u>
Saldo al final del año	<u>B/.64,694,196</u>	<u>B/. 44,092,773</u>

De acuerdo a la Nota 5 de los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2009, 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 el cambio en el valor razonable se reconoce como un ingreso en el estado consolidado de resultados.

El valor razonable de mercado está basado en avalúos realizados en el año 2009 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.

Las propiedades en el Centro Comercial Villa Lucre y Centro Comercial Los Pueblos Albrook, fueron adquiridas en el 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 la rentabilidad de éste.

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

G. Información sobre tendencias

De acuerdo al Informe Económico y Social, emitido en febrero de 2010 por La Dirección de Análisis Económico y Social del Ministerio de Economía y Finanzas, la economía panameña creció tres punto un por ciento (3.1%) en el período de enero a noviembre de 2009, el desempeño favorable es atribuido al dinamismo de sectores como la construcción, transporte, almacenamiento y comunicaciones.

El sector construcción creció 8.5% potenciado por los proyectos inmobiliarios que aún se construyen en la ciudad de Panamá, turísticos, vivienda social y la construcción de infraestructuras públicas que están en ejecución, como el proyecto de expansión del Canal de Panamá.

Los sectores de transporte, almacenamiento y comunicaciones creció 9.6% por el incremento en los ingresos del Canal de Panamá, pese a las últimas modificaciones en las tarifas de peaje. En cuanto al almacenamiento, el movimiento de carga en los puertos creció 11.9% impulsado por la carga a granel. El movimiento de carga en

contenedores mantuvo niveles inferiores al año 2008. La telefonía celular mostró mucho dinamismo, a través de un aumento en la apertura de nuevas cuentas de contrato.

El sistema financiero panameño continuó estable, con altos niveles de liquidez y una cartera morosa estable. No obstante continuó la restricción del crédito bancario.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Miles de US\$	31/12/09	31/12/08
Efectivo	1,165.8	7,057.9
Capital de Trabajo	-169.8	7,714.2
Razón Corriente	0.88	7.08

En el año terminado el 31 de diciembre de 2009, la liquidez de Los Castillos Real Estate, Inc. disminuyó, debido a que se desembolsaron US\$6,378.0 que se mantenían en una cuenta de fideicomiso, para el pago de las propiedades de inversión que adquirieron las subsidiarias Villa Lucre Properties, S.A. y San Antonio Properties, S.A. en el año 2009, y que estaban pendientes de traspaso desde el año 2008.

B. Recursos de Capital

Miles de US\$	31/12/09	31/12/08
Bonos por Pagar	23,420.2	24,511.3
Patrimonio	34,605.3	22,184.0
Total de Recursos de Capital	58,025.5	46,695.3
Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)	0.68	1.10

En el año terminado el 31 de diciembre de 2009, el patrimonio de Los Castillos Real Estate, Inc. se incrementó en US\$12,421.3 mil, producto de la utilidad neta, la cual aumento notablemente debido a la adquisición de dos (2) nuevas propiedades de inversión, que incidieron en el cambio neto en el valor razonable y un aumento en los ingresos de alquileres. El nivel de apalancamiento disminuyó debido al aumento del patrimonio y una leve disminución de los bonos por pagar.

C. Resultados de las Operaciones

Miles de US\$	31/12/09	31/12/08
Total de Ingresos por Alquiler	3,185.5	2,694.6
Gastos Generales y Administrativos	379.9	385.1
Costos Financieros	973.0	1,085.5
Cambio Valor Propiedad de Inversión	12,375.9	4,653.0
Utilidad en Operaciones	2,805.5	2,309.5
Utilidad Neta	12,436.5	5,044.6
Area Arrendada Aproximada	60,814	54,069
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado	52.38	49.84

En el año terminado el 31 de diciembre de 2009, Los Castillos Real Estate, Inc. generó una utilidad neta mayor que el año anterior, debido al cambio neto en el valor razonable de las propiedades de inversión, producto de la adquisición de dos (2) nuevas propiedades. Los ingresos por alquiler aumentaron por la misma causa durante el período, manteniendo un nivel de ocupación de cien por ciento (100%) de los locales.

D. Análisis de perspectivas

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

Los Castillos Real Estate, Inc., ante la poca oferta de locales comerciales de más de 3,000 mts², ha logrado controlar locales con estas características en ubicaciones y zonas estratégicas, 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 La Hispanidad en la Ave. 12 de Octubre, Centro Comercial Villa Lucre y Centro Comercial Los Pueblos Albrook (estas últimas dos (2) propiedades adquiridas en el año 2009).

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

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

A. Identidad

1- Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Nombre: Alex Alberto Cohen Solís

Director y Presidente

Nacionalidad: 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, Ferretería 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 de la sociedad.

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, Ferretería 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 de la sociedad.

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, Capítulo 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 de la sociedad.

2- Empleados de importancia y asesores

Los Castillos Real Estate, Inc. recibe el apoyo administrativo y contable del personal ejecutivo de Ace International Hardware Corp.

3- Asesores Legales

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; actúo como asesor legal del Emisor. La persona de contacto en AFRA es el Licenciado Alberto Villageliu, con correo electrónico: avilla@afra.com

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

4- Auditores Externos

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 del Emisor. La persona contacto en PwC es la Licda. Diana Lee, con correo electrónico diana.lee@pa.pwc.com

Los Castillos Real Estate, Inc. no tiene un Auditor Interno en su planilla. Sin embargo, recibe el apoyo administrativo y contable del personal ejecutivo de Ace International Hardware Corp. 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 la sociedad hasta el 31 de diciembre de 2009, 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 Castillo 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.

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

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

Al 31 de diciembre de 2009, no se había producido ningún cambio en el control de la propiedad efectiva del capital accionario de Los Castillos Real Estate, Inc., ni había acciones en tesorería, ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles., ni existía ningún arreglo o acuerdo que pudiera resultar en un cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

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

	2009	2008
Cuentas por Pagar - Relacionadas		
Fondos Consolidados, S.A.	B/. 2,735,404	B/. 2,735,404
Ace International Hardware Corp.	-	30
Total	<u>B/. 2,735,404</u>	<u>B/. 2,735,434</u>
Cuentas por Pagar - Accionistas	<u>B/. 785,732</u>	<u>B/. 785,732</u>
Ingresos por Alquileres		
Ace International Hardware Corp.	B/. 2,991,700	B/. 2,582,550
W.L.L.A., Corp.	193,750	112,000
Total	<u>B/. 3,185,450</u>	<u>B/. 2,694,550</u>

B. Interés de Expertos y Asesores

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

VI. TRATAMIENTO FISCAL**A. Ganancias Provenientes de la Enajenación de Bonos**

De conformidad con el Artículo 269 (1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los bonos estén registrados en la 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 gozan 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. Esta Sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye con carácter meramente informativo.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. Resumen de la Estructura de Capitalización

1. Acciones y títulos de participación

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 2009, el capital social de Los Castillos Real Estate, Inc. consistía en mil (1,000) de acciones comunes con valor nominal de US\$10.00 cada una, las cuales estaban emitidas, pagadas y en circulación.

2. Títulos de Deuda

Tipo de valor y clase	Vencimiento	Registro y Listado Bursatil	Valor nominal emitido y en circulación
Bonos Corporativos	17/11/23	Comisión Nacional de Valores Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	\$25,000,000

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital accionario

Al 31 de diciembre de 2009 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, con un valor nominal de US\$10.00 cada una. Cada acción común tiene derecho a un (1) voto en todas las Juntas Generales de Accionistas y debe ser emitida en forma nominativa.

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

2. Títulos de participación

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

3. Títulos de deuda

Al 31 de diciembre de 2009, Los Castillos Real Estate, Inc. mantenía un emisión pública de bonos corporativos, cuyas características más importantes se resumen a continuación:

Fecha de Oferta: 17 de noviembre de 2008

Monto Emitido: US\$25,000,000.00

Series: Una (1) sola serie

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

Garantías: Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los tenedores registrados de los bonos, el cual contiene (i) la primera hipoteca y anticresis sobre las fincas propiedad de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. y sus mejoras, (ii) la cesión de la póliza de seguro de los bienes inmuebles de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubre al menos el ochenta por ciento (80%) de valor de reposición de las mejoras construidas sobre las fincas, (iii) la cesión de la totalidad de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc., los cuales se depositan en una cuenta de concentración con el Agente Fiduciario, y (iv) una cuenta de reserva.

Fiadores Solidarios: 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., France Field Properties, S.A., Zona Libre Properties, S.A., Villa Lucre Properties, S.A. y San Antonio Properties, S.A.

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

Tasa de Interés: Los bonos devengarán una tasa de interés de Libor tres (3) meses más un margen aplicable de dos punto veinticinco por ciento (2.25%) anual, sujeto a un mínimo del cinco por ciento (5.0%) anual. Esta tasa será revisable trimestralmente todos los 17 de febrero, 17 de mayo, 17 de agosto y 17 de noviembre de cada año hasta su fecha de vencimiento.

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

Redención Anticipada: Se podrá, redimir total o parcialmente, los Bonos en forma anticipada, en cualquier día de pago (cada una, una "Fecha de Redención Anticipada") a partir del quinto (5) aniversario de la fecha de la oferta y hasta el décimo (10) aniversario al cien punto cinco por ciento (100.5%) del valor insóluto de capital de los bonos y a partir del décimo aniversario (10) en adelante al cien por ciento (100%) del valor insóluto 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 insóluto de capital de los bonos, siempre y cuando las haga con los fondos provenientes de la venta de las propiedades arrendadas o con fondos recibidos en concepto de pólizas de 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 21 de abril de 2009, la Comisión Nacional de Valores a través de Resolución CNV109-09 registró la modificación a los términos y condiciones de los Bonos Corporativos, resumidos a continuación:

- a) Se redujo el monto de la emisión de B/.32,000,000 a B/.25,000,000.
- b) Se estableció un mínimo de cinco por ciento (5%) anual en la tasa de interés.
- c) Se estableció 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) Se eliminaron las fincas por adquirir por parte de la sociedad Juan Díaz Properties, S. A. de las garantías de la emisión.
- e) Se eliminó la fianza solidaria de la sociedad Juan Díaz Properties, S. A.
- f) Se ajustó la tabla de amortización de la emisión en base a un monto de B/.25,000,000.

C. Información de Mercado

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

Símbolo bursátil: LCAS

Precio de cierre al 31 de diciembre de 2009: 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

A continuación 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 Los Castillos Real Estate, Inc. y sus tendencias.

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Ingresos Totales	3,185,450	2,694,550	1,682,469	883,879
Gastos Generales y Administrativos	379,917	385,064	227,921	223,556
Utilidad en Operaciones	2,805,533	2,309,486	1,454,548	660,323
Cambio Neto en Valor Razonable de Propiedades de Inversión	12,375,917	4,652,981	6,044,891	3,440,589
Costos Financieros	973,038	1,085,457	826,982	404,970
Utilidad Neta	12,436,498	5,044,600	5,962,452	3,246,367
Acciones Emitidas y en Circulación	1,000	1,000	1,000	

BALANCE GENERAL	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Activos Circulantes	1,224,758	8,982,361	559,205	4,278,606
Propiedades de Inversión	64,694,196	44,092,773	32,197,372	19,550,000
Total de Activos	65,957,896	53,114,076	32,767,282	23,829,752
Pasivos Circulantes	1,394,589	1,268,128	4,358,165	3,804,532
Pasivos a Largo Plazo	29,958,046	29,661,912	11,302,293	9,483,800
Capital Social	3,155,000	3,155,000	3,115,000	2,510,000
Utilidades Retenidas	31,450,261	19,029,036	13,991,824	8,031,420
Total Patrimonio	34,605,261	22,184,036	17,106,824	10,541,420
RAZONES FINANCIERAS:				
Deuda Bancaria o Bonos / Patrimonio	0.68	1.10	0.57	0.78
Capital de Trabajo	-169,831	7,714,233	-3,798,960	474,074
Razón Corriente	0.88	7.08	0.13	1.12
Utilidad Operativa /Gastos Financieros	2.88	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. Sí
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. Sí
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). Sí
	b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí
	c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí
	d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).

	Sí
	<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>
	d. Otros:
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>

	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos No aplica
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica

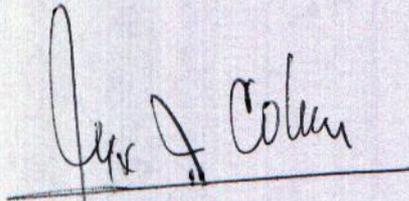
8 Adicionado por el Acuerdo No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003

V 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)

ALEX A. COHEN SOLIS
Representante Legal

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





8/400

NOTARIA CUARTA 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 diecinueve (19) días del mes de marzo de dos mil diez (2010), ante mí JAIME EDUARDO GUILLÉN ANGUIZOLA, Notario Público Cuarto del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número ocho-tres cinco nueve-tres siete cinco (8-359-375), 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 uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondientes 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 ESTATES, INC., para el período correspondiente del primero (1ro.) de enero de treinta y uno (31) de diciembre de dos mil nueve (2009).-----
d. Que los firmantes: -----
d.1. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.-----



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

d.3. Han evaluado la efectividad de los controles internos de **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----d.4. Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, lo siguiente: -----

e.1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente 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 **JORGE LUIS ESPINOSA**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad personal número ocho- dos seis cero- nueve nueve cinco (8-260-995) y **ROBERTO DELGADO**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad número ocho- cuatro dos nueve- ocho dos cinco (8-429-825),, 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.-----

ALEX COHEN SOLIS

ERIC COHEN SOLIS

REPUBLICA DE PANAMA

PAPEL NOTARIAL

22-10

B/ 4.00

POSTALIA 4157



NOTARIA CUARTA DEL CIRCUITO DE PANAMA

Roberto Zuleta Hawkins

ROBERTO ZULETA HAWKINS

Jorge Luis Espinosa

JORGE LUIS ESPINOSA

Roberto Delgado

ROBERTO DELGADO

Jaime Eduardo Guillén Anguizola

Jaime Eduardo Guillén Anguizola
NOTARIO PUBLICO CUARTO



Los Castillos Real Estate, Inc. y sus Subsidiarias

**Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2009**

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2009

	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 - 21

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 2009 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

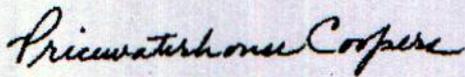
Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

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 2009, 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.



13 de marzo de 2010
Panamá, República de Panamá

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Balance General Consolidado 31 de diciembre de 2009

	2009	2008
Activos		
Activos no circulantes		
Propiedades de inversión (Nota 5)	B/. 64,694,196	B/. 44,092,773
Otros activos	<u>38,942</u>	<u>38,942</u>
	<u>64,733,138</u>	<u>44,131,715</u>
Activos circulantes		
Efectivo	69,191	199,645
Depósitos en fideicomiso (Nota 6)	1,096,592	6,858,300
Cuentas por cobrar - otras	40,883	55,457
Adelantos a compra de activos (Nota 5)	-	1,855,220
Gastos e impuestos pagados por anticipado	<u>18,092</u>	<u>13,739</u>
Total de activos circulantes	<u>1,224,758</u>	<u>8,982,361</u>
 Total de activos	 <u>B/. 65,957,896</u>	 <u>B/. 53,114,076</u>
Patrimonio de los Accionistas y Pasivos		
Patrimonio de los accionistas		
Capital social (Nota 7)	B/. 3,155,000	B/. 3,155,000
Utilidades no distribuidas	31,482,269	19,045,771
Impuesto complementario	<u>(32,008)</u>	<u>(16,735)</u>
 Total de patrimonio de los accionistas	 <u>34,605,261</u>	 <u>22,184,036</u>
 Compromisos y contingencias (Notas 6 y 8)		
Pasivos		
Pasivos a largo plazo		
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante (Nota 6)	22,290,740	23,420,190
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 4)	2,735,404	2,735,434
Cuentas por pagar - accionistas (Nota 4)	785,732	785,732
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 9)	<u>4,146,170</u>	<u>2,720,556</u>
Total de pasivos a largo plazo	<u>29,958,046</u>	<u>29,661,912</u>
Pasivos circulantes		
Porción circulante de bonos por pagar (Nota 6)	1,129,451	1,091,080
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>265,138</u>	<u>177,048</u>
Total de pasivos circulantes	<u>1,394,589</u>	<u>1,268,128</u>
 Total de pasivos	 <u>31,352,635</u>	 <u>30,930,040</u>
 Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	 <u>B/. 65,957,896</u>	 <u>B/. 53,114,076</u>

Las notas en las páginas 7 a 21 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 2009

	2009	2008
Ingresos		
Alquileres (Nota 4)	<u>B/. 3,185,450</u>	<u>B/. 2,694,550</u>
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de alquiler (Nota 8)	181,561	134,990
Honorarios profesionales	33,156	77,796
Impuestos	40,317	42,661
Seguros	51,035	59,353
Otros gastos	<u>73,848</u>	<u>70,264</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>379,917</u>	<u>385,064</u>
Utilidad en operaciones	2,805,533	2,309,486
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 5)	12,375,917	4,652,981
Costos financieros, neto	<u>973,038</u>	<u>1,085,457</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	14,208,412	5,877,010
Impuesto sobre la renta (Nota 9)	(346,300)	(186,656)
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 9)	<u>(1,425,614)</u>	<u>(645,754)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 12,436,498</u>	<u>B/. 5,044,600</u>

Las notas en las páginas 7 a 21 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 2009

	<u>Capital Social</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	B/. 3,115,000	B/. 14,001,171	B/. (9,347)	B/.17,106,824
Capital adicional pagado	40,000	-	-	40,000
Utilidad neta	-	5,044,600	-	5,044,600
Impuesto complementario	-	-	(7,388)	(7,388)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	3,155,000	19,045,771	(16,735)	22,184,036
Utilidad neta	-	12,436,498	-	12,436,498
Impuesto complementario	-	-	(15,273)	(15,273)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u>B/. 3,155,000</u>	<u>B/. 31,482,269</u>	<u>B/. (32,008)</u>	<u>B/. 34,605,261</u>

Las notas en las páginas 7 a 21 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 2009

	2009	2008
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 12,436,498	B/. 5,044,600
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	(12,375,917)	(4,652,981)
Impuesto sobre la renta diferido	1,425,614	645,754
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	(30)	(205,302)
Cuentas por cobrar - otras	14,574	(55,457)
Gastos e impuestos pagados por anticipado	(4,353)	(8,054)
Gastos e impuestos acumulados por pagar	88,090	67,387
Otros activos	<u>-</u>	<u>(28,237)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>1,584,476</u>	<u>807,710</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de propiedades de inversión	(8,225,506)	(7,242,420)
Adelantos a compra de activos	<u>1,855,220</u>	<u>(1,397,720)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(6,370,286)</u>	<u>(8,640,140)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Capital adicional pagado	-	40,000
Abono a obligaciones bancarias	-	(5,292,884)
Producto de la emisión de bonos, neto de costos de transacción	-	24,511,270
Abonos a bonos	(1,091,079)	(4,446,643)
Pagos a cuentas de accionistas	-	(10,000)
Pago de impuesto complementario	<u>(15,273)</u>	<u>(7,388)</u>
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>(1,106,352)</u>	<u>14,794,355</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo y depósitos en fideicomiso	(5,892,162)	6,961,925
Efectivo y depósito en fideicomiso al inicio del año	<u>7,057,945</u>	<u>96,020</u>
Efectivo y depósitos en fideicomiso al final del año	<u>B/. 1,165,783</u>	<u>B/. 7,057,945</u>

Las notas en las páginas 7 a 21 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 2009

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 del 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., 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 David, Chiriquí, Centro Comercial Plaza Banconal en Santiago, Veraguas, Centro Comercial Plaza de la Hispanidad, Centro Comercial Villa Lucre y Centro Comercial Los Pueblos Albroom.

La emisión de estos estados financieros consolidados ha sido autorizada por la Administración del Grupo el 26 de febrero de 2010.

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.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad del Grupo.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2009

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

Base de Preparación (continuación)

(a) Enmiendas efectivas en el 2009

Las siguientes enmiendas son mandatorias para los períodos contables que inician en o después del 1 de enero de 2009, pero no son relevantes a las operaciones del Grupo:

- NIC 1, Presentación de Estados Financieros (revisada), efectiva para los períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2009. La norma revisada requiere que todas las partidas no relacionadas a los accionistas (partidas de ingresos y gastos) del estado de cambios en el patrimonio se presenten en un estado de rendimiento financiero; sin embargo, las entidades tienen la opción de presentar un solo estado de utilidades o dos estados (estado de resultados y estado de utilidades integrales). La aplicación de esta norma no tiene impacto en los estados financieros consolidados, ya que el Grupo no mantiene partidas relacionadas a utilidades integrales.
- NIC 23, (Enmienda), Costos de Préstamos (efectiva desde el 1 de enero de 2009). Esta norma requiere capitalizar los costos de préstamos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo como parte del costo de ese activo. El Grupo capitaliza los costos de préstamos directamente atribuibles a la adquisición y/o construcción de un activo.
- NIIF 7, Instrumentos Financieros – Divulgaciones (enmienda), (efectiva desde el 1 de enero de 2009). La enmienda se refiere a mejoras en las divulgaciones de medición del valor razonable, por lo que no tiene impacto en los resultados del Grupo.

(b) Norma, interpretaciones y enmiendas efectivas en el 2009, pero no son relevantes a las operaciones del Grupo

- NIIF 8, Segmentos Operativos, reemplaza la NIC 14 (efectiva desde el 1 de enero de 2009).
- 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 2009

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

Base de Preparación (continuación)

(b) *Norma, interpretaciones y enmiendas efectivas en el 2009, pero no son relevantes a las operaciones del Grupo (continuación)*

- NIIF 2 (enmienda), Pago basado en acciones (efectiva desde el 1 de enero de 2009).
- Como parte del proyecto anual de mejoras del Consejo de Normas de Información Financiera de mayo del 2008, se realizaron enmiendas a varias normas: NIIF 7, NIC 1, NIC 8, NIC 10, NIC 16, NIC 18, NIC 19, NIC 20, NIC 23, NIC 27, NIC 28, NIC 29, NIC 31, NIC 34, NIC 36, NIC 38, NIC 39, NIC 40 y NIC 41. Estas enmiendas tienen fecha efectiva el 1 de enero de 2009; sin embargo, las mismas no tienen impacto en las operaciones del Grupo.

(c) *Interpretaciones y enmiendas vigentes para los períodos contables del Grupo que inician en o después del 1 de enero de 2010 o períodos posteriores, pero que no son relevantes a las operaciones del Grupo*

- CINIIF 17, Distribución de activos no monetarios a propietarios (efectiva desde el 1 de julio de 2009).
- CINIIF 18, Transferencia de activos de clientes (efectiva desde el 1 de julio de 2009).
- NIC 27, (Revisada), Estados financieros consolidados y separados (efectiva desde el 1 de julio de 2009).
- NIIF 3 (Revisada), Combinación de negocios (efectiva desde el 1 de julio de 2009).
- Como parte del proyecto anual de mejoras del Consejo de Normas de Información Financiera de abril del 2009, se realizaron enmiendas a las siguientes normas e interpretaciones: NIIF 2, NIIF 5, NIIF 8, NIC 1, NIC 7, NIC 17, NIC 18, NIC 36, NIC 38, NIC 39, CINIIF 9, CINIIF 16. Estas enmiendas tienen fecha efectiva el 1 de julio de 2009 y 1 de enero de 2010; sin embargo, las mismas no tendrán un impacto en las operaciones del Grupo.

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.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2009

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

Consolidación (continuación)

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 consolidado de resultados.

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

Información de Segmentos

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

Propiedades de Inversión

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2009

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

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar se presentan a su valor razonable 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.

Financiamientos (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 circulantes 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.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2009

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

Reconocimiento de Ingresos (continuación)

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

Arrendamientos Operativos

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

Costos Financieros

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

Unidad Monetaria

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

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 riesgos, con el fin de minimizar posibles efectos adversos en su desempeño financiero.

Riesgo de Mercado

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2009

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Riesgo de Mercado (continuación)

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

Riesgo de Precio

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

Riesgo de Crédito

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

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

Riesgo de Liquidez

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2009

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Riesgo de Liquidez (continuación)

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

	Menos de 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años
31 de diciembre de 2009			
Bonos	B/. 1,129,451	B/. 9,402,570	B/. 19,062,253
Cuentas por pagar - relacionadas	-	-	2,753,404
Cuentas por pagar - accionistas	<u>285,732</u>	<u>-</u>	<u>500,000</u>
	<u>B/. 1,415,183</u>	<u>B/. 9,402,570</u>	<u>B/. 22,315,657</u>
31 de diciembre de 2008			
Bonos	B/. 1,133,173	B/. 11,737,343	B/. 21,430,606
Cuentas por pagar - relacionadas	-	-	2,735,434
Cuentas por pagar - accionistas	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>785,732</u>
	<u>B/. 1,133,173</u>	<u>B/. 11,737,343</u>	<u>B/. 24,951,772</u>

Administración de Riesgo de Capital

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

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

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2009

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Administración de Riesgo de Capital (continuación)

A continuación se muestra la razón de apalancamiento:

	2009	2008
Total de bonos por pagar	B/. 23,420,191	B/. 24,511,270
Menos: Efectivo y depósitos en fideicomiso	<u>(1,165,783)</u>	<u>(7,057,945)</u>
Deuda neta	22,254,408	17,453,325
Total de patrimonio	<u>34,605,261</u>	<u>22,184,036</u>
Total de capital	<u>B/. 56,859,669</u>	<u>B/. 39,637,361</u>
Índice de apalancamiento	<u>0.39</u>	<u>0.44</u>

La disminución en la razón de apalancamiento al 31 de diciembre se debe principalmente al aumento en el patrimonio, producto del cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión, a pesar de la disminución en el efectivo y depósito en fideicomiso producto del pago de las dos (2) propiedades que estaban pendientes de traspaso.

4. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2009	2008
<i>Cuentas por Pagar - Relacionadas</i>		
Fondos Consolidados, S. A.	B/. 2,735,404	B/. 2,735,404
Ace Internacional Hardware Corp.	<u>-</u>	<u>30</u>
	<u>B/. 2,753,404</u>	<u>B/. 2,735,434</u>
<i>Cuentas por Pagar - Accionistas</i>	<u>B/. 785,732</u>	<u>B/. 785,732</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2009

4. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

	2009	2008
<i>Ingreso por Alquileres</i>		
Ace International Hardware Corp.	B/. 2,991,700	B/. 2,582,550
W.L.L.A., Corp.	<u>193,750</u>	<u>112,000</u>
	<u>B/. 3,185,450</u>	<u>B/. 2,694,550</u>

5. Propiedades de Inversión

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

	2009	2008
Saldo al inicio del año	B/. 44,092,773	B/. 32,197,372
Adquisiciones	8,225,506	7,242,420
Cambio en el valor razonable	<u>12,375,917</u>	<u>4,652,981</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 64,694,196</u>	<u>B/. 44,092,773</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 el cambio en el valor razonable se reconoce como un ingreso en el estado consolidado 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 mantenían dos (2) propiedades pendientes de traspaso, Centro Comercial Villa Lucre y Centro Comercial Los Pueblos Albroom, para los cuales se habían adelantado abonos por B/.1,855,220. Estas propiedades fueron traspasadas formalmente en el 2009.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2009

6. Bonos por Pagar

Los Castillos Real Estate, Inc. efectuó una emisión pública de Bonos Corporativos. El detalle de la emisión es el siguiente:

<u>Los Castillos Real Estate, Inc.</u>	2009	2008
<i>Emisión Pública de Bonos Corporativos</i>		
Oferta pública de Bonos Corporativos, por un valor nominal de hasta B/.25,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Los Bonos fueron ofrecidos a partir del 17 de noviembre de 2008 y su vencimiento será el 17 de noviembre de 2023. Los Bonos devengan una tasa de interés de LIBOR 3 Meses + 2.25% anual revisable trimestralmente, mínimo 5% anual. El pago a capital de los Bonos se realiza mensualmente en base a una tabla de amortización establecida en el Prospecto Informativo. Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos. El saldo de los Bonos se presenta neto de los costos de la emisión	B/. 23,420,191	B/. 24,511,270
Menos: Porción circulante	<u>1,129,451</u>	<u>1,091,080</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u>B/. 22,290,740</u>	<u>B/. 23,420,190</u>

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2009

6. 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 No. CNV-353-08 del 7 de noviembre de 2008, modificada por la Resolución No. CNV-109-09 del 21 de abril de 2009, por un valor nominal total de hasta B/.25,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Los Bonos fueron emitidos en una sola serie y ofrecidos a partir del 17 de noviembre de 2008. Los Bonos devengan una tasa de interés de LIBOR tres (3) meses más un margen aplicable de dos punto veinticinco por ciento (2.25%) anual, sujeto a un mínimo de cinco por ciento (5%) anual, que será revisable trimestralmente todos los 17 de febrero, 17 de mayo, 17 de agosto y 17 de noviembre de cada año hasta su fecha de vencimiento. Los intereses sobre los Bonos serán pagaderos los 17 de cada mes hasta la fecha de vencimiento. La fecha de vencimiento de los Bonos será el 17 de noviembre de 2023 y el pago a capital de los Bonos se realizará mensualmente en base al cuadro presentado en la Sección III.A.7 del Prospecto Informativo. Los Bonos podrán, ser redimidos total o parcialmente por Los Castillos Real Estate, Inc., en forma anticipada, en cualquier día de pago a partir del quinto (5) aniversario de la fecha de la oferta y hasta el décimo (10) aniversario al cien punto cinco por ciento (100.5%) del valor insoluto a capital de los Bonos y a partir del décimo (10) aniversario en adelante al cien por ciento (100%) del valor insoluto a capital de los Bonos. Los Castillos Real Estate, Inc. podrá hacer redenciones parciales extraordinarias a partir del quinto (5) aniversario al cien por ciento (100%) del valor insoluto de capital de los Bonos, siempre y cuando las haga con los fondos provenientes de la venta de las propiedades arrendadas o con fondos recibidos en concepto de pólizas de seguro.

Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los tenedores registrados de los Bonos, el cual contiene (i) la primera hipoteca y anticresis sobre las fincas descritas en el Prospecto Informativo Sección III.G propiedad del Emisor (las "Fincas"), con un área total aproximada de 60,814 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 2009

6. Bonos por Pagar (Continuación)

Oferta Pública de Bonos Corporativos (continuación)

El 21 de abril de 2009, la Comisión Nacional de Valores a través de Resolución No. CNV109-09 registró la modificación a los términos y condiciones de los Bonos Corporativos, resumidos a continuación:

- a) Se redujo el monto de la emisión de B/.32,000,000 a B/.25,000,000.
- b) Se estableció un mínimo de cinco por ciento (5%) anual en la tasa de interés.
- c) Se estableció 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) Se eliminaron las fincas por adquirir por parte de la sociedad Juan Díaz Properties, S. A. de las garantías de la emisión.
- e) Se eliminó la fianza solidaria de la sociedad Juan Díaz Properties, S. A.
- f) Se ajustó la tabla de amortización de la emisión en base a un monto de B/.25,000,000.

7. Capital Social

El capital social está conformado de la siguiente forma:

	2009	2008
<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>3,145,000</u>
	<u>B/. 3,155,000</u>	<u>B/. 3,155,000</u>

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

8. Compromisos y Contingencias

Arrendamiento

Las subsidiarias Inversiones Europanamericanas, S. A., France Field Properties, S. A. y Zona Libre Properties, S. A. mantienen contratos de arrendamiento de lote con la Zona Libre de Colón, por un período de 20 años, renovables por períodos adicionales, sobre los cuales están construidos locales comerciales en el área comercial de France Field, que son de su propiedad. Los pagos comprometidos por razón de estos contratos de arrendamiento se estipulan en base a la tarifa mensual vigente de B/.0.80 el mt².

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2009

8. Compromisos y Contingencias (Continuación)

A continuación se detallan dichos contratos:

Subsidiaria	Lote Arrendamiento Nº	Vencimiento del Contrato	Área en mt²	Anual 2010
Inversiones Europanamericanas, S. A.	481	Sep. 2014	14,220.34	B/. 136,515
France Field Properties, S. A.	940	Junio 2028	5,397.50	51,816
Zona Libre Properties, S. A.	939	Junio 2028	5,659.19	<u>35,128</u>
				<u>B/. 223,459</u>

Los valores aproximados de los alquileres para los siguientes 5 años son de B/.223,459 por cada uno de los años.

A través de la Resolución No. JD-03-2009 del 27 de agosto de 2009, publicada en la Gaceta Oficial No.26358, la Junta Directiva de la Zona Libre de Colón aprobó modificar el párrafo 2 de la Resolución No. JD-001-2006 del 2 de junio de 2006, publicada en la Gaceta Oficial No.25566, aumentando la tarifa mensual para el arrendamiento de lotes, en el área comercial de France Field, de B/.0.60 a B/.0.80 el mt² a partir de octubre del 2009.

9. 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 2009, de acuerdo a las regulaciones fiscales vigentes.

Mediante la Ley No.6 del 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.

Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2009

9. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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

	2009	2008
Saldo al inicio del año	B/. 2,720,556	B/. 2,074,802
Valor razonable de propiedades de inversión	1,238,290	480,482
Depreciación fiscal de propiedades de inversión	<u>187,324</u>	<u>165,272</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 4,146,170</u>	<u>B/. 2,720,556</u>

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

	2009	2008
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	B/. 3,048,914	B/. 1,810,624
Depreciación acumulada fiscal de propiedades de inversión	<u>1,097,256</u>	<u>909,932</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2009	<u>B/. 4,146,170</u>	<u>B/. 2,720,556</u>

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

	2009	2008
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	B/. 14,208,412	B/. 5,877,010
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	(12,375,917)	(4,652,981)
Depreciación fiscal de las propiedades	(658,420)	(552,130)
Pérdida de subsidiarias	190,457	17,440
Otros	<u>(210,201)</u>	<u>(67,153)</u>
Utilidad gravable según método tradicional	<u>B/. 1,154,331</u>	<u>B/. 622,186</u>
Impuesto sobre la renta según método tradicional (30%)	<u>B/. 346,300</u>	<u>B/. 186,656</u>