

**REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES**

**FORMULARIO IN-T  
INFORME DE ACTUALIZACION  
TRIMESTRAL**

Trimestre terminado al 31 de marzo 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 236-5066, Fax 236-5561

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

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



## I PARTE

## I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

## A. Liquidez

Miles de US\$	<u>03/31/2009</u>	<u>12/31/2008</u>
Efectivo	7,243.6	7,057.9
Capital de Trabajo	8,099.0	7,714.2
<b>Razón Corriente</b>	<b>8.69</b>	<b>7.08</b>

En el trimestre terminado el 31 de marzo de 2008, la liquidez de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** mejoró, debido al aumento del efectivo producto de los intereses generados por el depósito de US\$6,378.0 mil hecho en diciembre de 2008 en una cuenta de fideicomiso, que garantiza el pago de dos (2) propiedades de inversión que aún están pendientes de traspaso.

## B. Recursos de Capital

Miles de US\$	<u>03/31/2009</u>	<u>12/31/2008</u>
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	24,318.4	24,511.3
Patrimonio	22,518.7	22,184.0
Total de Recursos de Capital	46,837.1	46,695.3
<b>Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)</b>	<b>1.08</b>	<b>1.10</b>

En el trimestre terminado el 31 de marzo de 2008, el patrimonio de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** se incremento en US\$334.7 mil, producto de la utilidad neta del periodo. El nivel de apalancamiento disminuyo debido a los abonos mensuales hechos a la emisión pública de bonos corporativos y el aumento del patrimonio.

**C. Resultados de las Operaciones**

Miles de US\$	<u>03/31/2009</u>	<u>12/31/2008</u>
Total de Ingresos por Alquiler	748.2	2,694.6
Gastos Generales y Administrativos	76.9	385.1
Costos Financieros	195.5	1,085.5
Cambio Valor Propiedad de Inversión	0.0	4,653.0
Utilidad en Operaciones	671.3	2,309.5
Utilidad Neta	334.7	5,044.6
Area Arrendada Aproximada	54,069	54,069
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado	<u>13.84</u>	<u>49.84</u>

En el trimestre terminado el 31 de marzo de 2008, **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** generó una utilidad de US\$334.7. Los niveles de ingresos por alquiler se mantuvieron estables durante el período, con un 100% de ocupación.

**D. Perspectivas**

Aunque **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** mantienen contratos de arrendamiento a cinco (5) años renovables automáticamente por períodos iguales, con aumentos anuales pactados, sus perspectivas de crecimiento dependerán del desempeño económico de Panamá y sobretodo del mercado de arrendamiento de locales comerciales a grandes empresas nacionales e internacionales.

**II. HECHOS O CAMBIOS DE IMPORTANCIA**

El día 5 de febrero de 2009 se solicitó mediante memorial presentado por la firma **Alemán, Cordero, Galindo & Lee**, apoderados de **Los Castillos Real Estate, Inc.**, la modificación a los términos y condiciones de la Oferta Pública de Bonos Corporativos por una valor de hasta Treinta y Dos Millones de Dólares (US\$32,000,000.00) autorizados mediante la Resolución CNV N° 353-08 de 7 de noviembre de 2008. Este

hecho de importancia fue notificado al público en general a través de anuncio publicado por dos (2) días consecutivos en el diario **La Prensa**, los días lunes 9 y martes 10 de febrero de 2009. Los cambios en los términos y condiciones de la Emisión se resumen a continuación:

1. Reducir el monto de la Emisión de US\$32,000,000 a US\$25,000,000.
2. Establecer un mínimo de cinco por ciento (5%) anual en la tasa de interés.
3. 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.
4. Eliminar las fincas por adquirir por parte de la sociedad **Juan Díaz Properties, S.A.** de las garantías de la Emisión.
5. Eliminar la fianza solidaria de la sociedad **Juan Díaz Properties, S.A.**
6. Ajustar la tabla de amortización de la Emisión en base a un monto de US\$25,000,000.



**II PARTE  
RESUMEN FINANCIERO**

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA 31/12/2009	TRIMESTRE ANTERIOR 31/12/2008	TRIMESTRE ANTERIOR 30/9/2008	TRIMESTRE ANTERIOR 30/6/2008
Ingresos Totales	748,200	2,694,550	1,947,500	1,195,650
Gastos Generales y Administrativos	76,917	385,064	329,414	252,334
Utilidad en Operaciones	671,283	2,309,486	1,618,086	943,316
Cambio Valor Propiedades de Inversión	0	4,652,981	0	0
Costos Financieros	191,544	1,085,457	798,373	451,779
Utilidad Neta	334,666	5,044,600	534,509	301,402
Acciones Emitidas y en Circulación	1,000	1,000	1,000	1,000

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA 31/03/2009	TRIMESTRE ANTERIOR 31/12/2008	TRIMESTRE ANTERIOR 30/6/2008	TRIMESTRE ANTERIOR 31/3/2008
Activos Circulantes	9,151,505	8,982,361	3,223,597	3,064,859
Propiedades de Inversión	44,092,773	44,092,773	39,439,792	39,439,792
Total de Activos	53,283,220	53,114,076	42,702,330	42,515,356
Pasivos Circulantes	1,052,522	1,268,128	16,108,370	16,225,242
Pasivos a Largo Plazo	29,711,996	29,661,912	8,912,629	8,841,889
Capital Social	3,155,000	3,155,000	3,155,000	3,155,000
Utilidades Retenidas	19,380,437	19,029,036	14,526,331	14,293,225
Total de Patrimonio	22,518,702	22,184,036	17,681,331	17,448,225
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>				
Deuda Bancaria o Bonos / Patrimonio	1.08	1.10	1.05	1.07
Capital de Trabajo	8,098,983	7,714,233	-12,884,773	-13,160,383
Razón Corriente	8.69	7.08	0.20	0.19
Utilidad Operativa/Gastos financieros	3.50	2.13	2.03	2.09

**III PARTE  
ESTADOS FINANCIEROS**

Presente los Estados Financieros trimestrales del emisor. VER ADJUNTO

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

Presente los Estados Financieros trimestrales del garante o fiador de los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, cuando aplique. NO APLICA

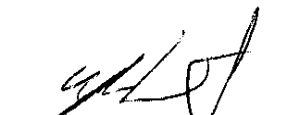
**V PARTE  
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

Presente la certificación del fiduciario en la cual consten los bienes que constituyen el patrimonio fideicomitado, en el caso de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores se encuentren garantizados por sistema de fideicomiso. VER ADJUNTO

**VI PARTE  
DIVULGACIÓN**

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

**FIRMA(S)**

  
\_\_\_\_\_  
**ERIC T. COHEN SOLIS**  
Representante Legal

# BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  BANCO GENERAL

09(302-01)077-19

16 de abril de 2009

Señores  
**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**  
Ciudad.-

**REF.: Fideicomiso de Garantía de la Emisión de Bonos Los Castillos Real Estate, INC.**

Estimados señores:

Por este medio **BG Trust Inc.**, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por **US\$32,000,000.00** realizada por **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, certifica que al 31 de marzo de 2009, formaban parte de dicho fideicomiso los siguientes bienes y garantías

1. Cuentas de ahorro en Banco General, S.A.:


Nombre de la cuenta	Saldo al 31/03/09
Cuenta de Concentración	\$371,234.71
Cuenta de Reserva	\$424,678.04
Cuenta de Garantía	\$6,440,647.04

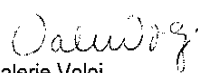
2. Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de **US\$32,000,000.00**, sobre treinta y tres (33) fincas propiedad de los Garantes, según se detallan en la Escritura Pública No.23,577 de 26 de noviembre de 2008.
3. Fianzas Solidarias a favor del Fiduciario de las sociedades Corporación Los Castillos, S.A., Los Pueblos Properties, S.A., Los Andes Properties, S.A., Inversiones Europanamericanas, S.A., Chiriquí Properties, S.A., Veraguas Properties, S.A., Zona Libre Properties, S.A., France Field Properties, S.A., Doce de Octubre Properties, S.A.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

**BG Trust, Inc.**

  
Sofia de Peng  
Subgerente  
SP/VV/jw

  
Valerie Voloj  
Gerente

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

**Estados Financieros Consolidados Interinos (No Auditados)  
31 de marzo de 2009**



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Índice para los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2009

---

	Páginas
Informe de los Estados Financieros Consolidados	1
Estados Financieros Consolidados:	
Balance General Consolidado	2
Estado Consolidado de Resultados	3
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas	4
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros Consolidados	6 - 20


## Informe de Estados Financieros Consolidados Interinos

Hemos preparado los Estados Financieros Consolidados Interinos (No Auditados) que se acompañan de Los Castillos Real Estate, Inc., y sus Subsidiarias (El Grupo), que comprenden el balance general consolidado interino al 31 de marzo de 2009 y el estado consolidado de resultados interino, el estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas interino y el estado consolidado de flujos de efectivo interino por el período de tres (3) meses terminado en esa fecha y un resumen de las políticas más significativas y otras notas explicativas, de acuerdo a la información de los registros contables de El Grupo.

Bajo nuestra responsabilidad hemos preparado y presentado razonablemente estos estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, establecer y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libre de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; así como aplicar políticas de contabilidad apropiadas.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados interinos antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Los Castillos Real Estate, Inc. y sus Subsidiarias al 31 de marzo de 2009, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el período de tres (3) meses terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Panamá, 29 de mayo de 2009



---

Eric T. Cohen S.  
Director / Tesorero



---

Licdo. Roberto M. Zuleta  
Contador Público Autorizado  
Licencia N° 1246

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

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Balance General Consolidado Interino 31 de marzo de 2009

	2009	2008
<b>Activos</b>		
<i>Activos no circulantes</i>		
Propiedades de inversión (Nota 5)	B/. 44,092,773	B/. 44,092,773
Otros activos	<u>38,942</u>	<u>38,942</u>
	44,131,715	44,131,715
<i>Activos circulantes</i>		
Efectivo	7,052	199,645
Depósitos en fideicomiso (Nota 6)	7,236,560	6,858,300
Cuentas por cobrar otras	36,820	55,457
Adelantos a compra de activos (Nota 5)	1,855,220	1,855,220
Gastos e impuestos pagados por anticipado	<u>15,853</u>	<u>13,739</u>
Total de activos circulantes	<u>9,151,505</u>	<u>8,982,361</u>
Total de activos	<u>B/. 53,283,220</u>	<u>B/. 53,114,076</u>
<b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>		
Patrimonio de los accionistas		
Capital social (Nota 7)	B/. 3,155,000	B/. 3,155,000
Utilidades no distribuidas	19,380,437	19,045,771
Impuesto complementario	<u>(16,735)</u>	<u>(16,735)</u>
Total de patrimonio de los accionistas	<u>22,518,702</u>	<u>22,184,036</u>
Compromisos y contingencias (Notas 6 y 8)		
<b>Pasivos</b>		
<i>Pasivos a largo plazo</i>		
Obligaciones a largo plazo, excluyendo porción Circulante	-	-
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante (Nota 6)	23,420,190	23,420,190
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 4)	2,738,600	2,735,434
Cuentas por pagar accionistas (Nota 4)	785,732	785,732
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 9)	<u>2,767,474</u>	<u>2,720,556</u>
Total de pasivos a largo plazo	<u>29,711,996</u>	<u>29,661,912</u>
<i>Pasivos circulantes</i>		
Porción circulante de obligaciones a largo plazo	-	-
Porción circulante de bonos por pagar (Nota 6)	898,210	1,091,080
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>154,312</u>	<u>177,048</u>
Total de pasivos circulantes	<u>1,052,522</u>	<u>1,268,128</u>
Total de pasivos	<u>30,764,518</u>	<u>30,930,040</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas	<u>B/. 53,283,220</u>	<u>B/. 53,114,076</u>

Las notas en las páginas 6 a 20 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Resultados Interino Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2009

	2009	2008
<b>Ingresos</b>		
Alquileres (Nota 4)	B/. 748,200	B/. 578,550
Otros ingresos	<u>-</u>	<u>-</u>
Total de ingresos	<u>748,200</u>	<u>578,550</u>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Gastos de alquiler (Nota 8)	41,879	25,597
Honorarios profesionales	6,272	17,985
Impuestos	21	16,246
Amortización de Costos Emisión	10,523	-
Seguros	5,705	2,569
Otros gastos	<u>12,517</u>	<u>27,225</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>76,917</u>	<u>89,622</u>
Utilidad en operaciones	671,283	488,928
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 5)	-	-
Costos financieros, neto	<u>191,544</u>	<u>230,391</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	479,739	258,537
Impuesto sobre la renta (Nota 9)	(98,155)	(53,573)
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 9)	<u>(46,918)</u>	<u>(32,391)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 334,666</u>	<u>B/. 172,537</u>

Las notas en las páginas 6 a 20 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 Interino

Por el período terminado el 31 de marzo 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/. 14,01,171	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
Capital adicional pagado	-	-	-	-
Utilidad neta	-	334,666	-	334,666
Impuesto complementario	-	-	-	-
Saldo al 31 de marzo de 2009	<u>B/. 3,155,000</u>	<u>B/. 19,380,437</u>	<u>B/. (16,735)</u>	<u>B/. 22,518,702</u>

91

Las notas en las páginas 6 a 20 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Interino Por el período terminado el 31 de marzo de 2009

	2009	2008
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad neta	B/. 334,666	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	-	(4,652,981)
Impuesto sobre la renta diferido	46,918	645,754
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	3,166	(205,302)
Cuentas por cobrar otras	18,637	(55,457)
Gastos e impuestos pagados por anticipado	(2,114)	(8,054)
Gastos e impuestos acumulados por pagar	(22,736)	67,387
Otros activos	-	(28,237)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>378,537</u>	<u>807,710</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Adquisición de propiedades de inversión	-	(7,242,420)
Adelantos a compra de activos	-	(1,397,720)
(Aumento) disminución en depósitos a plazo fijo	-	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>-</u>	<u>(8,640,140)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Sobregiro bancario	-	-
Capital adicional pagado	-	40,000
Producto de obligaciones bancarias	-	-
Abono a obligaciones bancarias	-	(5,292,884)
Producto de la emisión de bonos, neto de costos de transacción	-	24,511,270
Abonos a emisión de bonos	(192,870)	(4,446,643)
(Pagos) abonos a cuentas de accionistas	-	(10,000)
Pago de impuesto complementario	-	(7,388)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>(192,870)</u>	<u>14,794,355</u>
Aumento (disminución) neta en el efectivo	185,667	6,961,925
Efectivo al inicio del año	<u>7,057,945</u>	<u>96,020</u>
Efectivo y depósitos en fideicomiso al final del año	<u>B/. 7,243,612</u>	<u>B/. 7,057,945</u>

Las notas en las páginas 6 a 20 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo 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 de 5 de octubre de 2007, de la Notaría 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 Chiriquí, Centro Comercial Plaza Banconal en Santiago, Veraguas, Centro Comercial Plaza de la Hispanidad, Centro Comercial Villa Lucre y Centro Comercial Los Pueblos Albrook.

La emisión de estos estados financieros consolidados ha sido autorizada por la administración del Grupo el 28 de mayo de 2009.

### 2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Importantes

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

#### Base de Preparación

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

#### *(a) Interpretaciones efectivas en el 2008 pero no relevantes*

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

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

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2009

---

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

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

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

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

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

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

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





## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2009

---

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

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

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

#### **Consolidación**

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

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

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2009

---

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

##### **Consolidación (Continuación)**

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

##### **Información de Segmentos**

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

##### **Propiedades de Inversión**

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

##### **Deterioro de Activos No Financieros**

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

##### **Cuentas por Cobrar**

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

##### **Capital Social**

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

##### **Cuentas por Pagar Comerciales**

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

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2009

---

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

##### **Financiamientos (Obligaciones Bancarias y Bonos por Pagar)**

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

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

###### **Corriente**

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

###### **Diferido**

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

##### **Reconocimiento de Ingresos**

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

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

##### **Arrendamientos Operativos**

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



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2009

---

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

##### **Costos Financieros**

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

##### **Unidad Monetaria**

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

#### 3. Administración de Riesgos Financieros

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

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

##### *Riesgo de Mercado*

##### **Riesgo de flujos de efectivo y riesgo de tasas de interés**

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

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

##### *Riesgo de Precio*

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



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2009

---

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

##### *Riesgo de Crédito*

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

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

##### *Riesgo de Liquidez*

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

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

	<b>Menos de 1 año</b>	<b>De 1 a 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>
<b>31 de marzo de 2009</b>			
Obligaciones bancarias y bonos	B/. 898,210	B/. 11,737,343	B/. 21,430,606
Cuentas por pagar relacionadas	-	-	2,738,600
Cuentas por pagar accionistas	-	-	785,732
	<u>B/. 898,210</u>	<u>B/. 11,737,343</u>	<u>B/. 24,954,938</u>
<b>31 de diciembre de 2008</b>			
Obligaciones bancarias y bonos	B/. 1,133,173	B/. 11,737,343	B/. 21,430,606
Cuentas por pagar relacionadas	-	-	2,735,434
Cuentas por pagar accionistas	-	-	785,732
	<u>B/. 1,133,173</u>	<u>B/. 11,737,343</u>	<u>B/. 24,951,772</u>

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2009

---

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

##### Administración de Riesgo de Capital

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

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

A continuación se muestra la razón de apalancamiento al 31 de marzo:

	2008	2008
Total de obligaciones bancarias y bonos por pagar	B/. 24,318,400	B/. 24,511,270
Menos efectivo y depósitos en fideicomiso	<u>(7,243,612)</u>	<u>(7,057,945)</u>
Deuda neta	17,074,788	17,453,325
Total patrimonio	<u>22,518,702</u>	<u>22,184,036</u>
Total capital	<u>B/. 39,593,490</u>	<u>B/. 39,637,361</u>
Índice de apalancamiento	<u>0.43</u>	<u>0.44</u>

La reducción en la razón de apalancamiento al 31 de marzo se debe principalmente a la disminución de la deuda neta.

#### 4. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	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>3,196</u>	<u>30</u>
	<u>B/. 2,738,600</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 Interinos 31 de marzo de 2009

---

#### 4. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

	Año terminado el 31 de marzo	
	2009	2008
<i>Ingreso por Alquileres</i>		
Ace International Hardware Corp.	B/. 700,200	B/. 578,550
W.L.L.A., Corp.	<u>48,000</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 748,200</u>	<u>B/. 578,550</u>

#### 5. Propiedades de Inversión

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

	2009	2008
Saldo al inicio del año	B/. 44,092,773	B/. 32,197,372
Adquisiciones	- -	7,242,420
Cambio en el valor razonable	<u>- -</u>	<u>4,652,981</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 44,092,773</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 la diferencia entre el costo y el valor razonable se reconoce como un ingreso en el estado de resultados.

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

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

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo 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:

	2009	2008
<b><u>Los Castillos Real Estate, Inc.</u></b>		
<b><i>Emisión Pública de Bonos Corporativos</i></b>		
Oferta pública de Bonos Corporativos, por un valor nominal de hasta B/.32,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de US\$1,000 y sus múltiplos. Los Bonos fueron ofrecidos a partir del 17 de noviembre de 2008 y su vencimiento será el 17 de noviembre de 2023. Los Bonos devengan una tasa de interés de LIBOR 3 Meses + 2.25% anual revisable trimestralmente. El pago a capital de los Bonos se realiza mensualmente en base a una tabla de amortización establecida en el Prospecto Informativo. Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos. El saldo se presenta neto de los costos de la emisión	B/. 24,318,400	B/. 24,511,270
Menos: Porción circulante de los bonos por pagar	<u>898,210</u>	<u>1,091,080</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u>B/. 23,420,190</u>	<u>B/. 23,420,190</u>



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo 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 CNV-353-08 del 7 de noviembre de 2008, por un valor nominal total de hasta Treinta y Dos Millones de Dólares (US\$32,000,000), emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000) y sus múltiplos. Los Bonos fueron emitidos en una sola serie y ofrecidos a partir del 17 de noviembre de 2008. Los Bonos devengan una tasa de interés de LIBOR tres (3) meses más un margen aplicable de dos punto veinticinco (2.25%) anual que será revisable trimestralmente todos los 17 de febrero, 17 de mayo, 17 de agosto y 17 de noviembre de cada año hasta su Fecha de Vencimiento. Los intereses sobre los Bonos serán pagaderos los 17 de cada mes hasta la Fecha de Vencimiento. La Fecha de Vencimiento de los Bonos será el 17 de noviembre de 2023 y el pago a capital de los Bonos se realizará mensualmente en base al cuadro presentado en la Sección III.A.7 del Prospecto Informativo. Los Bonos podrán, ser redimidos total o parcialmente por Los Castillos Real Estate, Inc., en forma anticipada, en cualquier Día de Pago a partir del quinto (5) aniversario de la Fecha de la Oferta y hasta el décimo (10) aniversario al cien punto cinco por ciento (100.5%) del valor insóluto a capital de los Bonos y a partir del décimo (10) aniversario en adelante al cien por ciento (100%) del valor insóluto a capital de los Bonos. Los Castillos Real Estate, Inc. 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 seguro.

Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, el cual contiene (i) la primera hipoteca y anticresis sobre las fincas descritas en el Prospecto Informativo Sección III.G propiedad del Emisor (las "Fincas"), con un área total aproximada de 65,689 m<sup>2</sup> y sus mejoras, (ii) la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las Fincas, (iii) la cesión de la totalidad de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento del Emisor (los "Cánones de Arrendamiento") los cuales se depositarán en una Cuenta de Concentración con el Agente Fiduciario, y (iv) una Cuenta de Reserva. Adicionalmente, la Emisión contará con la fianza solidaria de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. detalladas en la Sección III.G. – Garantías de este Prospecto Informativo.

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2009

---

#### 6. Bonos por Pagar (Continuación)

##### *Oferta Pública de Bonos Corporativos (Continuación)*

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

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

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

#### 7. Capital Social

El capital social está conformado de la forma siguiente:

	2009	2008
<b><i>Los Castillos Real Estate, Inc.</i></b>		
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.

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2009

---

#### 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 con la Zona Libre de Colón, por un período de 20 años, renovables por períodos adicionales, sobre los cuales están construidos locales comerciales en el área de France Field, que son de su propiedad. Los pagos comprometidos por razón de estos contratos de arrendamiento se estipulan en base a la tarifa vigente de B/.0.60 el m<sup>2</sup>. A continuación se detallan dichos contratos:

<b>Subsidiaria</b>	<b>Lote Nº</b>	<b>Vencimiento del Contrato</b>	<b>Área en m<sup>2</sup></b>	<b>Arrendamiento Anual</b>
Inversiones Europanamericanas, S. A.	481	Sep. 2014	14,220.34	B/. 102,386
France Field Properties, S. A.	940	Junio 2028	5,397.50	38,862
Zona Libre Properties, S. A.	939	Junio 2028	5,659.19	<u>26,346</u>
				B/. 167,594



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 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 2008, de acuerdo a las regulaciones fiscales vigentes.

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

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

El movimiento del impuesto sobre la renta diferido pasivo para el año terminado el 31 de marzo 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	-	480,482
Depreciación fiscal de propiedades de inversión	<u>46,918</u>	<u>165,272</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 2,767,474</u>	<u>B/. 2,720,556</u>

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

	2009	2008
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	B/. 1,810,624	B/. 1,810,624
Depreciación acumulada fiscal de propiedades de inversión	<u>956,850</u>	<u>909,932</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 2,767,474</u>	<u>B/. 2,720,556</u>



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2009

---

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

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

	2009	2008
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	B/. 479,739	B/. 258,537
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	-	-
Depreciación fiscal de las propiedades	(156,396)	(107,969)
Pérdida de subsidiarias	68,894	27,189
Otros	<u>(65,055)</u>	<u>820</u>
Utilidad gravable según método tradicional	<u>B/. 327,182</u>	<u>B/. 178,577</u>
Impuesto sobre la renta según método tradicional (30%)	98,155	53,327
Impuesto sobre la renta de subsidiaria sujeta a CAIR	<u>          </u>	<u>246</u>
	<u>B/. 98,155</u>	<u>B/. 53,573</u>



Los Castillos Real Estate, Inc y Subsidiarias  
 Consolidación del Estado de Resultados Interino  
 Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2009

	Consolidado	Alteas y Eliminaciones	Total	Las Castillas Real Estate	Corporación Los Castillos S.A.	Los Pueblos Properties S.A.	Los Andes Properties S.A.	Inversiones Panamericanas S.A.	Chiriquí Properties S.A.	Veraguas Properties S.A.	France Field Properties S.A.	Zona Libre Properties S.A.	Dece de Octubre Properties S.A.	Villa Luz Property S.A.	Sao Antonio Properties S.A.	
<b>Ingresos</b>																
Alquiler	148,200	0	148,200	0	150,000	62,739	62,739	481,859	76,228	35,466	48,000	51,805	76,228	0	0	0
Other ingresos	548,200	0	548,200	0	180,000	63,739	63,739	181,860	77,520	35,600	48,600	51,000	78,350	0	0	0
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>																
Gastos de administración	79,917	0	79,917	108	5,817	1,929	2,343	33,034	2,619	2,102	13,750	9,620	1,388	0	0	1,038
Provisión (pérdida) en operaciones	671,381	(109)	671,272	(109)	145,103	61,821	61,605	46,718	33,131	33,198	34,250	41,380	77,302	(3,897)	(7,084)	(7,084)
<b>Cambio en el valor razonable de los instrumentos de inversión</b>																
Cartas de Financiamiento	291,544	0	291,544	555,161	27,177	14,733	13,942	27,522	21,273	15,368	11,855	14,473	21,377	56,237	0	58,623
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	479,139	0	479,139	55,052	97,986	47,692	48,855	119,141	51,558	19,930	22,995	26,907	49,985	(3,184)	0	186,711
<b>Ingresos sobre la renta</b>																
Ingresos sobre la renta	(91,153)	0	(91,153)	(88,153)	(18,600)	(6,312)	(11,150)	(2,677)	(19,873)	(4,630)	(4,544)	(3,370)	(9,394)	0	0	0
Ingresos sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable	(49,913)	0	(49,913)	(46,013)	(10,253)	(4,806)	(3,404)	(13,080)	(3,582)	(2,150)	(2,170)	(2,672)	(5,623)	0	0	0
Ingresos sobre la renta diferido - Depreciación	(145,073)	0	(145,073)	(145,073)	(29,285)	(14,118)	(14,509)	(5,357)	(43,137)	(5,198)	(6,719)	(8,042)	(14,996)	0	0	0
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	338,013	0	338,013	65,055	55,593	27,264	23,291	88,444	28,348	10,102	12,662	15,495	24,989	(3,184)	0	185,624

13

Los Castillos Real Estate, Inc y Subsidiarias  
 Consolidación del Estado de Cambios en el Patrimonio Interino  
 Por el período terminado el 31 de marzo de 2009

Consolidado	Ajustes y Eliminaciones		Los Castillos Real Estate, Inc.		Cooperación Las Castillas, S.A.		Las Pualbas Propiedades, S.A.		Los Anses Propiedades, S.A.		Inversiones Financieras, S.A.		Chiriquí Propiedades, S.A.		Veraguas Propiedades, S.A.		Frente Civil Propiedades, S.A.		Zona Urb. Propiedades, S.A.		Dios de Octubre Propiedades, S.A.		Villa Lacer Propiedades, S.A.		San Andrés Propiedades, S.A.					
	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/	B/			
Capital en acciones al inicio y al final	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000			
Capital pagado en efectivo	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000	3,145,000			
	3,145,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000	6,290,000		
	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)	(314,500)		
	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771	19,040,771		
	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666	334,666		
	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437	19,380,437		
Estado al 31 de marzo de 2009																														
Impuesto empalmamiento	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	(6,755)	
Saldo al 31 de diciembre de 2008	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	(16,755)	
Pagos efectuados en el 2009	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	(35,325)	
Saldo al 31 de marzo de 2009	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	(52,080)	
Fons de patrimonio	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702	22,518,702
	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	(3,145,000)	
	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	19,373,404	
	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	566,002	
	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	(41,901)	
	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	(44,358)	

OK



