

**REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES**

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

Trimestre terminado al 31 de diciembre de 2010

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 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\$	12/31/2010	09/30/2010
Efectivo	1,013.4	1,175.8
Capital de Trabajo	155.6	805.3
Razón Corriente	1.12	2.90

En el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2010, la liquidez de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** disminuyo, debido a una disminución en el efectivo y un aumento de los pasivos circulantes, producto del registro de la porción corriente de la emisión pública de bonos corporativos para el 2011.

## B. Recursos de Capital

Miles de US\$	12/31/2010	09/30/2010
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	22,290.7	22,577.2
Patrimonio	37,291.2	35,700.8
Total de Recursos de Capital	59,581.9	58,278.0
Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)	0.60	0.63

En el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2010, el patrimonio de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** se incremento en US\$1,590.4 mil, producto de la utilidad neta del período. El nivel de apalancamiento disminuyo debido a los abonos mensuales hechos a la emisión pública de bonos corporativos y el aumento en el patrimonio.

**C. Resultados de las Operaciones**

Miles de US\$	<u>12/31/2010</u>	<u>09/30/2010</u>
Total de Ingresos por Alquiler	943.1	938.1
Gastos Generales y Administrativos	131.3	136.3
Costos Financieros	317.1	303.5
Cambio Valor Propiedad de Inversión	1,683.4	0.0
Utilidad en Operaciones	811.8	801.8
Utilidad Neta	2,231.1	361.3
Area Arrendada Aproximada	60,814	60,814
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
<u>Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado</u>	<u>15.51</u>	<u>15.43</u>

En el trimestre terminado el 31 de diciembre de 2010, **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** generó una utilidad neta de US\$2,231.1 mil. Los niveles de ingresos por alquiler se mantuvieron 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 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 la Oferta Pública de Bonos Corporativos, los cuales se resumen a continuación:

1. Se redujo el monto de la emisión de US\$32,000,000 a US\$25,000,000.
2. Se estableció un mínimo de cinco por ciento (5%) anual en la tasa de interés.
3. 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.
4. Se eliminaron las fincas por adquirir por parte de la sociedad **Juan Díaz Properties, S.A.** de las garantías de la emisión.
5. Se eliminó la fianza solidaria de la sociedad **Juan Díaz Properties, S.A.**
6. Se ajustó 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 31/12/2010	TRIMESTRE ANTERIOR 30/09/2010	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2010	TRIMESTRE ANTERIOR 31/03/2010
Ingresos Totales	943,050	938,100	930,715	929,835
Gastos Generales y Administrativos	131,293	136,328	105,410	104,283
Utilidad en Operaciones	811,757	801,772	825,305	825,552
Cambio Valor Propiedades de Inversión	1,683,445	0	0	0
Costos Financieros	317,124	303,485	307,380	303,380
Utilidad Neta	2,231,083	361,309	389,153	366,619
Acciones Emitidas y en Circulación	1,000	1,000	1,000	1,000

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA 31/12/2010	TRIMESTRE ANTERIOR 30/09/2010	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2010	TRIMESTRE ANTERIOR 31/03/2010
Activos Circulantes	1,451,704	1,228,821	1,143,316	988,427
Propiedades de Inversión	66,377,641	64,694,196	64,694,196	64,694,196
Total de Activos	67,868,287	65,961,959	65,876,454	65,721,565
Pasivos Circulantes	1,296,094	423,479	740,099	1,015,317
Pasivos a Largo Plazo	28,651,043	29,837,656	29,786,081	29,734,368
Capital Social	3,155,000	3,155,000	3,155,000	3,155,000
Utilidades Retenidas	34,766,150	32,545,824	32,195,274	31,848,888
Total de Patrimonio	37,921,150	35,700,824	35,350,274	34,971,880
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>				
Deuda Bancaria o Bonos / Patrimonio	0.59	0.63	0.65	0.66
Capital de Trabajo	155,610	805,342	403,217	(26,890)
Razón Corriente	1.12	2.90	1.54	0.97
Utilidad Operativa/Gastos financieros	2.65	2.64	2.70	2.72

## 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 COHEN SOLIS  
Representante Legal

**BGT**BG Trust,  
Inc.

11(302-01)50-19

27 de enero de 2011

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\$25,000,000.00** realizada por **LOS CASTILLOS REAL ESTATE, INC.**, certifica que al 31 de diciembre de 2010, 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 31/12/10
Cuenta de Concentración	\$254,615.22
Cuenta de Reserva	\$672,913.61

2. Primera hipoteca y anticresis hasta por la suma de **US\$25,000,000.00**, sobre varias fincas propiedad de los Garantes y cesión de los cánones de arrendamiento celebrado sobre las mismas, según se detalla en la Escritura Pública No. 23,577 de 26 de noviembre de 2008 y sus posteriores modificaciones.
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., Chiriqui Properties, S.A., Veraguas Properties, S.A., Zona Libre Properties, S.A., France Field Properties, S.A., Doce de Octubre Properties, S.A., Villa Lucre Properties, S.A. y San Antonio Properties, S.A.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

**BG Trust, Inc.**  
Sofia de Peng  
Subgerente  
Valerie Voloj  
Gerente

SP/VV/yg

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

**Estados Financieros Consolidados Interinos (No Auditados)  
31 de diciembre de 2010**

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2010

---

	<b>Páginas</b>
Informe de los Estados Financieros Consolidados Interinos	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 – 23

## 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 diciembre de 2010 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 año 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.

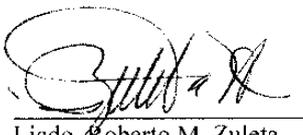
En nuestra opinión, los estados financieros consolidados interinos antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Los Castillos Real Estate, Inc. y sus Subsidiarias al 31 de diciembre de 2010, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Panamá, 25 de febrero de 2011



---

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 31 de diciembre de 2010

	2010	2009
<b>Activos</b>		
Activos no circulantes		
Propiedades de inversión (Nota 5)	B/. 66,377,641	B/. 64,694,196
Otros activos	<u>38,942</u>	<u>38,942</u>
	<u>66,416,583</u>	<u>64,733,138</u>
Activos circulantes		
Efectivo	83,437	69,191
Depósitos en fideicomiso (Nota 6)	930,007	1,096,592
Cuentas por cobrar – otras (Nota 7)	369,371	40,883
Gastos e impuestos pagados por anticipado	<u>68,889</u>	<u>18,092</u>
Total de activos circulantes	<u>1,451,704</u>	<u>1,224,758</u>
Total de activos	<u>B/. 67,868,287</u>	<u>B/. 65,957,896</u>
<b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>		
Patrimonio de los accionistas		
Capital social (Nota 8)	B/. 3,155,000	B/. 3,155,000
Utilidades no distribuidas	34,830,433	31,482,269
Impuesto complementario	<u>(64,283)</u>	<u>(32,008)</u>
Total de patrimonio de los accionistas	<u>37,921,150</u>	<u>34,605,261</u>
Compromisos y contingencias (Notas 6 y 9)		
<b>Pasivos</b>		
Pasivos a largo plazo		
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante (Nota 6)	21,095,204	22,290,740
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 4)	2,738,198	2,735,404
Cuentas por pagar - accionistas (Nota 4)	250,000	785,732
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 10)	<u>4,567,641</u>	<u>4,146,170</u>
Total de pasivos a largo plazo	<u>28,651,043</u>	<u>29,958,046</u>
Pasivos circulantes		
Porción circulante de bonos por pagar (Nota 6)	1,195,535	1,129,451
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>100,559</u>	<u>265,138</u>
Total de pasivos circulantes	<u>1,296,094</u>	<u>1,394,589</u>
Total de pasivos	<u>29,947,137</u>	<u>31,352,635</u>
Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	<u>B/. 67,868,287</u>	<u>B/. 65,957,896</u>

Las notas en las páginas 6 a 23 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 2010

	2010	2009
<b>Ingresos</b>		
Alquileres (Nota 4)	<u>B/. 3,741,700</u>	<u>B/. 3,185,450</u>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Gastos de alquiler (Nota 9)	223,459	181,561
Honorarios profesionales	28,434	33,156
Impuestos	84,479	40,317
Seguros	66,819	51,035
Otros gastos	<u>74,123</u>	<u>73,848</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>477,314</u>	<u>379,917</u>
Utilidad en operaciones	<u>3,264,386</u>	<u>2,805,533</u>
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 5)	<u>1,683,445</u>	<u>12,375,917</u>
Otros ingresos	<u>369,830</u>	<u>                    </u>
Costos financieros, neto	<u>1,231,369</u>	<u>973,038</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,086,292	14,208,412
Impuesto sobre la renta (Nota 10)	(316,657)	(346,300)
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 10)	<u>(421,471)</u>	<u>(1,425,614)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 3,348,164</u>	<u>B/. 12,436,498</u>

Las notas en las páginas 6 a 23 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 2010

	<u>Capital Social</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	B/. 3,155,000	B/. 19,045,771	B/. (16,735)	B/. 22,184,036
Utilidad neta	-	12,436,498	-	12,436,498
Impuesto complementario	-	-	(15,273)	(15,273)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	3,155,000	31,482,269	(32,008)	34,605,261
Utilidad neta	-	3,348,164	-	3,348,164
Impuesto complementario	-	-	(32,275)	(32,275)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>B/. 3,155,000</u>	<u>B/. 34,830,433</u>	<u>B/. (64,283)</u>	<u>B/. 37,921,150</u>

Las notas en las páginas 6 a 23 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 2010

	2010	2009
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad neta	B/. 3,348,164	B/. 12,436,498
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	(1,683,445)	(12,375,917)
Impuesto sobre la renta diferido	421,471	1,425,614
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	2,794	(30)
Cuentas por cobrar - otras	(328,488)	14,574
Gastos e impuestos pagados por anticipado	(50,797)	(4,353)
Gastos e impuestos acumulados por pagar	(164,579)	88,090
Otros activos	-	-
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>1,545,120</u>	<u>1,584,476</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Adquisición de propiedades de inversión	-	(8,225,506)
Adelantos a compra de activos	-	<u>1,855,220</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>-</u>	<u>(6,370,286)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Amortización de bonos	(1,129,452)	(1,091,079)
Pagos a cuentas de accionistas	(535,732)	-
Pago de impuesto complementario	<u>(32,275)</u>	<u>(15,273)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(1,697,459)</u>	<u>(1,106,352)</u>
Disminución neta en el efectivo y depósitos en fideicomiso	(152,339)	(5,892,162)
Efectivo y depósitos en fideicomiso al inicio del año	<u>1,165,783</u>	<u>7,057,945</u>
Efectivo y depósitos en fideicomiso al final del año	<u>B/. 1,013,444</u>	<u>B/. 1,165,783</u>

Las notas en las páginas 6 a 23 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 2010**

---

#### **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 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., France Field Properties, S.A., Zona Libre Properties, S.A., Doce de Octubre Properties, S.A., Villa Lucre Properties, S.A. y San Antonio Properties, S.A. (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 Albrook.

La emisión de estos estados financieros consolidados ha sido autorizada por la Administración del Grupo el 25 de febrero de 2011.

#### **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), sobre la base 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 2010

---

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

##### Base de Preparación (continuación)

a) *Norma y revisión de norma que aún no son efectivas y no han sido adoptadas con anticipación por el Grupo*

- NIIF 9, "Instrumentos financieros", emitida en noviembre de 2009. Esta norma es el primer paso en el proceso de sustituir la NIC 39, "Instrumentos financieros: reconocimiento y medición". La NIIF 9 introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros y es probable que afecte la contabilidad de los activos financieros. La norma es aplicable a partir del 1 de enero de 2013. El Grupo adoptará esta norma a partir de su vigencia y está en proceso de evaluación del impacto en los estados financieros consolidados.
- Revisión de la NIC 24 (revisada), "Revelaciones sobre partes relacionadas", emitida en noviembre de 2009. Reemplaza a la NIC 24, "Revelaciones sobre partes relacionadas", publicado en el 2004. La NIC 24 (revisada) es obligatoria para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2011. El Grupo adoptará esta norma a partir de su vigencia y considera que la misma no tendrá efecto material 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.

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.

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2010

---

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

##### **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 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.

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2010

---

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

##### **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 vigente de 27.50% en el 2010 y 30% en el 2009 sobre la renta neta gravable del período, y 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 2010

---

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

##### **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 2010

---

#### 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 periodos 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 2010

#### 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
<b>31 de diciembre de 2010</b>			
Bonos por pagar	B/. 1,195,535	B/. 11,806,396	B/. 16,686,006
Cuentas por pagar - relacionadas	-	-	2,738,198
Cuentas por pagar - accionistas	-	-	250,000
	<u>B/. 1,195,535</u>	<u>B/. 11,806,424</u>	<u>B/. 19,674,204</u>
<b>31 de diciembre de 2009</b>			
Bonos por pagar	B/. 1,129,451	B/. 9,402,570	B/. 19,062,253
Cuentas por pagar - relacionadas	-	-	2,753,404
Cuentas por pagar - accionistas	-	-	785,732
	<u>B/. 1,129,451</u>	<u>B/. 9,402,570</u>	<u>B/. 22,601,389</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 2010

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

##### Administración de Riesgo de Capital (continuación)

A continuación se muestra la razón de apalancamiento:

	2010	2009
Total de bonos por pagar	B/. 22,290,739	B/. 23,420,191
Menos: Efectivo y depósitos en fideicomiso	<u>(1,013,444)</u>	<u>(1,165,783)</u>
Deuda neta	21,277,295	22,254,408
Total de patrimonio	<u>37,921,150</u>	<u>34,605,261</u>
Total de capital	<u>B/. 59,198,445</u>	<u>B/. 56,859,669</u>
Índice de apalancamiento	<u>0.36</u>	<u>0.39</u>

La razón de apalancamiento al 31 de diciembre de 2010 mejoró con respecto a diciembre de 2009, debido a una reducción de la deuda neta y un aumento en el patrimonio.

#### 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:

	2010	2009
<i>Cuentas por Pagar - Relacionadas</i>		
Fondos Consolidados, S. A.	B/. 2,735,404	B/. 2,735,404
Ace Internacional Hardware Corp.	<u>2,794</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 2,738,198</u>	<u>B/. 2,753,404</u>
<i>Cuentas por Pagar - Accionistas</i>	<u>B/. 250,000</u>	<u>B/. 785,732</u>

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2010

---

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

	2010	2009
<i>Ingreso por Alquileres</i>		
Ace International Hardware Corp.	B/. 3,544,950	B/. 2,991,700
W.L.L.A., Corp.	<u>196,750</u>	<u>193,750</u>
	<u>B/. 3,741,700</u>	<u>B/. 3,185,450</u>

#### 5. Propiedades de Inversión

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

	2010	2009
Saldo al inicio del año	B/. 64,694,196	B/. 44,092,773
Adquisiciones	-	8,225,506
Cambio en el valor razonable	<u>1,683,445</u>	<u>12,375,917</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 66,377,641</u>	<u>B/. 64,694,196</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.

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2010

---

#### 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>	2010	2009
<b><i>Emisión Pública de Bonos Corporativos</i></b>		
Oferta pública de Bonos Corporativos, por un valor nominal de hasta B/.25,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. 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/. 22,290,739	B/. 23,420,191
Menos: Porción circulante	<u>1,195,535</u>	<u>1,129,451</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u>B/. 21,095,204</u>	<u>B/. 22,290,740</u>

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2010

---

#### 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 m<sup>2</sup> y sus mejoras, (ii) la cesión de la póliza de seguros de los bienes inmuebles de una compañía aceptable al Agente Fiduciario y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras construidas sobre las fincas, (iii) la cesión de la totalidad de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento del Emisor (los "Cánones de Arrendamiento") los cuales se depositarán en una cuenta de concentración con el Agente Fiduciario, y (iv) una cuenta de reserva. Adicionalmente, la emisión contará con la fianza solidaria de las subsidiarias de Los Castillos Real Estate, Inc. detalladas en la Sección III.G. – Garantías de este Prospecto Informativo.



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2010

---

#### 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. Cuentas por Cobrar - Otras

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

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Administración Zona Libre de Colón	B/. 363,859	B/. -
Otras	<u>5,512</u>	<u>40,883</u>
	<u>B/. 369,371</u>	<u>B/. 40,883</u>

Con fecha 3 de agosto de 2010, la Administración de la Zona Libre de Colón suscribió con la subsidiaria Inversiones Europanamericanas, S.A., el Convenio de Reconocimiento de Inversión N° 101, conocido como Lease-Back, mediante el cual nuestra subsidiaria cede todos los derechos de propiedad sobre los rellenos e infraestructuras públicas realizadas sobre el lote de terreno según lo establecido en el Contrato de Arrendamiento de Lote N° 481, y la Zona Libre de Colón le reconoce un crédito por B/.660,730, el cual no podrá ser cedido ni traspasado en forma alguna sin el consentimiento escrito de la Zona Libre de Colón. La cancelación de este crédito será mediante compensación contra el canon de arrendamiento mensual a pagar de acuerdo al Contrato de Arrendamiento antes mencionado; dicha compensación se inicio en diciembre de 2010. En el momento del reconocimiento inicial del crédito por la Zona Libre de Colón, el valor presente de dicho crédito era de B/.365,403.

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2010

#### 8. Capital Social

El capital social está conformado de la siguiente forma:

	2010	2009
<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>

#### 9. Compromisos y Contingencias

##### *Arrendamiento*

Las subsidiarias Inversiones Europanamericanas, S. A., France Field Properties, S. A. y Zona Libre Properties, S. A. mantienen contratos de arrendamiento de lote con la Zona Libre de Colón, por un período de 20 años, renovables por períodos adicionales, sobre los cuales están construidos locales comerciales en el área comercial de France Field, que son de su propiedad. Los pagos comprometidos por razón de estos contratos de arrendamiento se estipulan en base a la tarifa mensual vigente de B/.0.80 el mt<sup>2</sup>.

A continuación se detallan dichos contratos:

Subsidiaria	Lote Nº	Vencimiento del Contrato	Área en mt <sup>2</sup>	Arrendamiento Anual
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 años 2011 al 2015 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 mt<sup>2</sup> a partir de octubre del 2009.



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2010

---

#### 10. Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres (3) años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2010, 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 para el año 2010 representa el 27.50% 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 al se presenta a continuación:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Saldo al inicio del año	B/. 4,146,170	B/. 2,720,556
Valor razonable de propiedades de inversión	204,884	1,238,290
Depreciación fiscal de propiedades de inversión	<u>216,587</u>	<u>187,324</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 4,567,641</u>	<u>B/. 4,146,170</u>

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

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	B/. 3,253,798	B/. 3,048,914
Depreciación acumulada fiscal de propiedades de inversión	<u>1,313,843</u>	<u>1,097,256</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 4,567,641</u>	<u>B/. 4,146,170</u>



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2010

---

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

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

	2010	2009
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	B/. 4,086,292	B/. 14,208,412
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	(1,683,445)	(12,375,917)
Depreciación fiscal de las propiedades	(787,585)	(658,420)
Pérdida de subsidiarias	-	190,457
Otros	<u>(463,782)</u>	<u>(210,201)</u>
Utilidad gravable según método tradicional	<u>B/. 1,151,480</u>	<u>B/. 1,154,331</u>
Tasa vigente de impuesto sobre la renta	<u>27.5%</u>	<u>30%</u>
Impuesto sobre la renta según método tradicional	<u>B/. 316,657</u>	<u>B/. 346,300</u>



**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de diciembre de 2010**

**11. Información financiera Consolidada**

La consolidación del balance general se detalla a continuación:

	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Total	Los Castillos, Real State S.A.	Corporación Los Castillos, S.A.	Los Tumbos Properties, S.A.	Los Andes Properties S.A.	Inversiones Europeas, S.A.	Chiriquí Properties S.A.	Veraguas Properties, S.A.	France Field Properties, S.A.	Zona Libre Properties, S.A.	Doce de Octubre Properties, S.A.	Villa Lucre Properties, S.A.	San Antonio Properties, S.A.	
<b>Activos</b>																
Activos no circulantes																
Propiedades de inversión	B/ 66,377,641	B/ -	66,377,641	B/ 3,145,006	B/ 14,342,289	B/ 4,529,993	B/ 4,563,338	B/ 9,086,503	B/ 4,846,021	B/ 2,757,726	B/ 1,365,964	B/ 2,080,880	B/ 3,277,360	B/ 6,186,834	B/ 12,444,633	
Inversiones en subsidiarias		(3,145,000)	38,942					10,705			16,224	12,013				
Otros activos	38,942															
<b>Activos circulantes</b>																
Ejeción	83,437		83,437													
Depositos de inversión	930,007		930,007													
Cuentas por cobrar - otras	369,371	(23,100,757)	23,470,728	21,917,042	1,188,927		300	363,859								
Gastos e impuestos pagados por adelantado	68,889	(336,745)	405,034		77,829	30,337	25,818	70,311	29,726	20,168	21,372	25,060	40,446	29,705	34,862	
Total de activos circulantes	1,451,704	(23,437,502)	24,889,236	22,600,486	1,266,756	30,337	26,118	434,170	29,726	20,168	21,372	25,060	40,446	29,705	34,862	
<b>Total de activos</b>	B/ 67,868,287	B/ (26,582,502)	94,450,789	B/ 26,075,486	B/ 16,009,045	B/ 4,556,330	B/ 4,589,456	B/ 9,531,378	B/ 4,873,747	B/ 2,777,894	B/ 1,403,560	B/ 2,118,053	B/ 3,317,806	B/ 6,216,539	B/ 12,979,495	
<b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>																
<b>Patrimonio</b>																
Capital social	3,155,000	(1,145,000)	2,010,000	3,155,000	2,500,000	10,000	10,000	500,000	65,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	
Utilidades no distribuidas	34,830,433	-	34,830,433	229,579	8,439,896	2,438,621	3,031,954	5,730,409	2,386,808	1,391,938	315,667	743,935	251,110	2,060,391	7,382,978	
Impuesto complementario	(64,283)	-	(64,283)		(13,147)	(9,018)	(11,064)	(14,954)	(7,300)	(1,232)	(1,871)	(2,021)	(3,563)	-	-	
Total de patrimonio de los accionistas	37,921,150	(3,145,000)	41,066,150	3,384,579	10,226,749	2,430,603	3,020,950	6,215,455	2,444,508	1,400,703	321,796	751,893	257,545	2,090,391	7,392,978	
<b>Pasivos</b>																
<b>Pasivos largo plazo</b>																
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante	21,095,204	(294,652)	20,800,552	21,389,856	-	1,761,702	1,309,047	2,347,007	2,179,373	1,299,928	1,038,466	1,272,792	2,996,706	3,869,126	4,278,378	
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	2,738,198	(23,100,757)	25,838,955	2,795	3,579,335			250,000								
Cuentas por pagar - acciones	250,000	-	250,000		1,499,275	351,589	248,013	313,877	257,138	166,516	42,225	92,243	61,798	240,611	892,156	
Impuesto sobre la renta diferido	4,567,641	-	4,567,641													
Total de pasivos a largo plazo	28,651,043	(23,395,409)	52,046,413	21,392,651	5,079,010	2,113,291	1,557,060	3,311,784	2,439,511	1,376,444	1,080,691	1,365,035	3,058,504	4,109,737	5,170,534	
<b>Pasivos circulantes</b>																
Porción circulante de bonos por pagar	1,195,535	(42,093)	1,237,628	1,237,628	3,286	1,436	1,446	4,139	1,728	747	1,073	1,125	1,757	741	15,783	
Gastos e impuestos acumulados por pagar	100,559	-	100,559	60,028	3,286	1,436	1,446	4,139	1,728	747	1,073	1,125	1,757	741	15,783	
Total de pasivos circulantes	1,296,094	(42,093)	1,338,187	1,298,256	3,286	1,436	1,446	4,139	1,728	747	1,073	1,125	1,757	741	15,783	
<b>Total de pasivos</b>	29,947,137	(23,437,502)	53,384,639	22,690,907	5,082,296	2,116,727	1,558,506	3,315,923	2,441,239	1,377,191	1,081,764	1,366,160	3,060,261	4,117,448	5,186,317	
<b>Total de patrimonio de los accionistas y pasivos</b>	B/ 67,868,287	B/ (26,582,502)	94,450,789	B/ 26,075,486	B/ 16,009,045	B/ 4,556,330	B/ 4,589,456	B/ 9,531,378	B/ 4,873,747	B/ 2,777,894	B/ 1,403,560	B/ 2,118,053	B/ 3,317,806	B/ 6,216,539	B/ 12,979,495	

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010**

**11. Información Financiera Consolidada (Continuación)**

La consolidación del estado de resultados se detalla a continuación:

	Consolidada	Ajustes y Eliminaciones	Total	Los Castillos Real Estate	Compañía Los Castillos, S. A.	Los Pueblos, S. A.	Los Andes, S. A.	Inversiones Europeas, S. A.	Chiriqui, S. A.	Vereguas, S. A.	France Field, S. A.	Zona Libre, S. A.	Doce de Octubre, S. A.	Villa Laure, S. A.	San Antonio, S. A.
<b>Ingresos</b>	B/. 3,741,700	B/ -	B/. 3,741,700	B/. 259,000	B/. 614,000	B/. 259,000	B/. 259,500	B/. 735,600	B/. 306,750	B/. 443,850	B/. 196,750	B/. 208,750	B/. 328,500	B/. 292,500	B/. 396,500
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>															
Gastos de alquiler	223,459	-	223,459	-	-	-	-	136,515	-	-	51,816	35,128	-	-	-
Honorarios profesionales	28,434	-	28,434	50	2,829	1,352	1,274	1,937	2,863	1,953	1,220	1,344	1,930	3,499	8,183
Impuestos	84,479	-	84,479	304	11,089	2,476	1,976	301	12,771	636	300	301	6,379	46,108	1,838
Amortización	42,093	(42,093)	-	-	8,732	2,688	2,701	5,551	3,100	2,315	2,652	2,521	4,755	3,597	4,001
Seguros	66,819	-	66,819	-	8,882	3,088	4,138	19,418	3,100	1,923	3,060	4,585	2,140	4,365	12,031
Otros gastos	74,123	-	74,123	30	394	10,330	138	27,168	217	139	14,238	11,621	2,777	2,893	439
Total de gastos generales y administrativos	477,314	(42,093)	519,407	384	32,036	26,014	10,227	190,917	22,141	6,965	72,786	55,500	13,481	60,464	26,402
Utilidad en operaciones	3,264,386	42,093	3,222,293	(384)	581,964	232,986	249,273	544,683	384,609	146,885	123,964	153,250	313,019	232,036	370,098
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	1,083,445	-	1,083,445	-	639,374	(33,190)	94,580	64,850	128,333	146,839	5,930	47,457	128,667	468,792	1,833
Otros ingresos	369,830	-	369,830	-	-	-	-	369,830	-	-	-	-	-	-	-
Gastos financieros, neto	1,231,369	-	1,231,369	(11,088)	220,135	69,083	61,092	128,738	99,486	62,065	55,458	68,171	128,031	141,449	166,653
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	4,086,292	-	4,086,292	10,699	1,001,203	130,713	382,761	850,605	313,456	211,661	74,436	132,536	313,655	559,379	205,188
Impuesto sobre la renta	(316,657)	-	(316,657)	-	(48,034)	(27,450)	(39,267)	(62,157)	(41,441)	(10,957)	(10,864)	(13,600)	(32,312)	(5,800)	(13,685)
Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable	(294,884)	-	(294,884)	-	(63,037)	3,310	(9,458)	(43,023)	(12,833)	(13,684)	(593)	(4,746)	(12,867)	(46,879)	(183)
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	(738,128)	-	(738,128)	-	(16,523)	(17,623)	(12,462)	(50,159)	(8,469)	(6,619)	(7,975)	(9,792)	(18,560)	(13,818)	(28,563)
Utilidad neta	3,348,164	-	3,348,164	10,699	819,680	88,959	221,553	695,286	249,714	177,401	55,004	104,393	246,916	492,792	162,767

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010**

**11. Información Financiera Consolidada (Continuación)**

La consolidación del estado de cambios en el patrimonio de los accionistas se detalla a continuación:

	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Total	Los Castillos Real Estate, Inc.	Corporación Los Castillos, S. A.	Los Pueblos Propiedad, S. A.	Lus Andes Properties, S. A.	Empresanamericana, S. A.	Chiriquí Properties, S. A.	Vergara Properties, S. A.	France Field Properties, S. A.	Zona Libre Properties, S. A.	Doce de Octubre Properties, S. A.	Villa Luce Properties, S. A.	Sau Antonio Properties, S. A.
Capital en acciones, al inicio y al final del año	B/. 10,000	B/. -	10,000	10,000	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -
Capital adicional pagado, al inicio y al final del año	3,145,000	(3,145,000)	6,290,000	3,145,000	2,500,000	10,000	10,000	500,000	65,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
	3,155,000	(3,145,000)	6,300,000	3,155,000	2,500,000	10,000	10,000	500,000	65,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Utilidades no distribuidas al 31 de diciembre de 2009	31,482,269	-	31,482,269	218,880	7,600,216	2,349,662	2,810,401	5,035,123	2,137,184	1,214,534	258,063	639,602	1,184	1,596,590	7,620,211
Utilidad neta	3,348,164	-	3,348,164	10,699	839,680	88,959	221,553	695,286	240,714	177,401	55,004	104,393	249,916	402,792	162,767
Utilidades no distribuidas al 31 de diciembre de 2010	34,830,433	-	34,830,433	229,579	8,439,896	2,438,621	3,031,954	5,730,409	2,386,898	1,391,935	313,667	743,995	251,110	2,089,391	7,782,978
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2009	(32,098)	-	(32,098)	-	(7,360)	(5,751)	(7,074)	(7,418)	(3,124)	-	(452)	(462)	-	-	-
Pagos diferidos en el 2010	(22,235)	-	(22,235)	-	(5,787)	(3,267)	(3,920)	(7,536)	(4,266)	(1,232)	(1,419)	(1,640)	(3,198)	-	-
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2010	(64,283)	-	(64,283)	-	(13,147)	(9,018)	(11,094)	(14,954)	(7,390)	(1,232)	(1,871)	(2,102)	(3,365)	-	-
Total de patrimonio	B/. 37,971,150	B/. (3,145,000)	B/. 41,066,150	B/. 3,384,579	B/. 10,926,749	B/. 2,439,603	B/. 3,040,950	B/. 6,215,435	B/. 2,444,508	B/. 1,400,703	B/. 321,796	B/. 751,893	B/. 257,845	B/. 2,099,391	B/. 7,792,978