

**REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES**

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

Trimestre terminado al 31 de marzo 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\$	03/31/2010	12/31/2009
Efectivo	968.2	1,165.8
Capital de Trabajo	-26.9	-169.8
Razón Corriente	0.97	0.88

En el trimestre terminado el 31 de marzo de 2010, la liquidez de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** mejoró, debido a la disminución de los pasivos circulantes, producto de los abonos mensuales hechos a la emisión pública de bonos corporativos y los impuestos acumulados por pagar.

## B. Recursos de Capital

Miles de US\$	03/31/2010	12/31/2009
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	23,139.2	23,420.2
Patrimonio	34,971.9	34,605.3
Total de Recursos de Capital	58,111.1	58,025.5
Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)	0.66	0.68

En el trimestre terminado el 31 de marzo de 2010, el patrimonio de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** se incremento en US\$366.6 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\$	03/31/2001	12/31/2009
Total de Ingresos por Alquiler	929.8	861.8
Gastos Generales y Administrativos	104.3	129.0
Costos Financieros	303.4	303.1
Cambio Valor Propiedad de Inversión	0.0	12,375.9
Utilidad en Operaciones	825.6	732.8
Utilidad Neta	366.6	11,448.9
Area Arrendada Aproximada	60,814	60,814
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado	15.29	14.17

En el trimestre terminado el 31 de marzo de 2010, **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** generó una utilidad de US\$366.6 mil, menor a la de diciembre de 2009, debido al registro en el cambio en el valor de las propiedades de inversión. Los niveles de ingresos por alquiler aumentaron 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.

Q



## 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.

Q



## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA 31/03/2010	TRIMESTRE ANTERIOR 31/12/2009	TRIMESTRE ANTERIOR 30/09/2009	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2009
Ingresos Totales	929,835	861,800	825,600	749,850
Gastos Generales y Administrativos	104,283	128,987	80,596	103,940
Utilidad en Operaciones	825,552	732,813	745,004	645,910
Cambio Valor Propiedades de Inversión	0	12,375,917	0	0
Costos Financieros	303,380	303,106	273,684	194,181
Utilidad Neta	366,619	11,448,910	339,952	312,970
Acciones Emitidas y en Circulación	1,000	1,000	1,000	1,000

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA 31/12/2009	TRIMESTRE ANTERIOR 31/12/2009	TRIMESTRE ANTERIOR 30/09/2009	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2009
Activos Circulantes	988,427	1,224,759	5,484,439	5,431,618
Propiedades de Inversión	64,694,196	64,694,196	48,011,673	48,011,673
Total de Activos	65,721,565	65,957,896	53,535,053	53,482,232
Pasivos Circulantes	1,015,317	1,394,589	570,255	881,639
Pasivos a Largo Plazo	29,734,368	29,958,046	29,802,640	29,774,150
Capital Social	3,155,000	3,155,000	3,155,000	3,155,000
Utilidades Retenidas	31,848,888	31,450,261	20,007,158	19,671,443
Total de Patrimonio	34,971,880	34,605,261	23,162,158	22,826,443
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>				
Deuda Bancaria o Bonos / Patrimonio	0.66	0.68	1.02	1.05
Capital de Trabajo	(26,890)	(169,830)	4,914,184	4,549,979
Razón Corriente	0.97	0.88	9.62	6.16
Utilidad Operativa/Gastos financieros	2.72	2.42	2.72	3.32

## 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



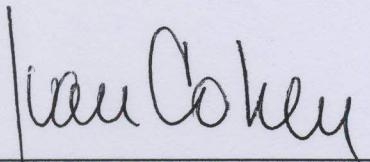
**V PARTE  
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

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)**



**IVAN COHEN SOLIS**  
Representante Legal



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

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



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Índice para los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2010

---

	<b>Páginas</b>
Informe de los Estados Financieros Consolidados Interinos	1
Estados Financieros Consolidados Interinos:	
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



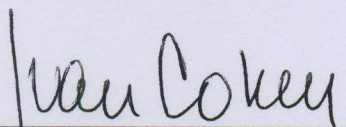
## Informe de Estados Financieros Consolidados Interinos

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 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 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.

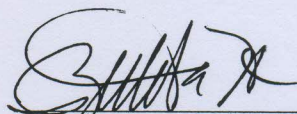
Bajo nuestra responsabilidad hemos preparado y presentado razonablemente estos estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, establecer y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación 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 2010, 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, 26 de mayo de 2010



Iván Cohen S.  
Director / Secretario



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 2010

	2010	2009
<b>Activos</b>		
Activos no circulantes		
Propiedades de inversión (Nota 5)	B/. 64,694,196	B/. 64,694,196
Otros activos	<u>38,942</u>	<u>38,942</u>
	<u>64,733,138</u>	<u>64,733,138</u>
Activos circulantes		
Efectivo	70,765	69,191
Depósitos en fideicomiso (Nota 6)	897,417	1,096,592
Cuentas por cobrar - otras	3,585	40,883
Adelantos a compra de activos (Nota 5)	-	-
Gastos e impuestos pagados por anticipado	<u>16,660</u>	<u>18,092</u>
Total de activos circulantes	<u>988,427</u>	<u>1,224,758</u>
 Total de activos	<u>B/. 65,721,565</u>	<u>B/. 65,957,896</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	31,848,888	31,482,269
Impuesto complementario	<u>(32,008)</u>	<u>(32,008)</u>
 Total de patrimonio de los accionistas	<u>34,971,880</u>	<u>34,605,261</u>
 Compromisos y contingencias (Notas 6 y 8)		
 Pasivos		
Pasivos a largo plazo		
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante (Nota 6)	22,290,740	22,290,740
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 4)	2,735,403	2,735,404
Cuentas por pagar - accionistas (Nota 4)	500,000	785,732
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 9)	<u>4,208,225</u>	<u>4,146,170</u>
Total de pasivos a largo plazo	<u>29,734,368</u>	<u>29,958,046</u>
Pasivos circulantes		
Porción circulante de bonos por pagar (Nota 6)	848,458	1,129,451
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>166,859</u>	<u>265,138</u>
Total de pasivos circulantes	<u>1,015,317</u>	<u>1,394,589</u>
 Total de pasivos	<u>30,749,685</u>	<u>31,352,635</u>
 Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	<u>B/. 65,721,565</u>	<u>B/. 65,957,896</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 Interinos Por el año terminado el 31 de marzo de 2010

	2010	2009
<b>Ingresos</b>		
Alquileres (Nota 4)	<u>B/. 929,835</u>	<u>B/. 748,200</u>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Gastos de alquiler (Nota 8)	55,865	41,879
Honorarios profesionales	13,115	6,272
Impuestos	9,366	21
Seguros	12,626	5,705
Otros gastos	<u>13,311</u>	<u>12,517</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>104,283</u>	<u>66,394</u>
Utilidad en operaciones	825,552	681,806
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 5)	-	-
Costos financieros, neto	<u>303,380</u>	<u>202,067</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	522,172	479,739
Impuesto sobre la renta (Nota 9)	(93,498)	(98,155)
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 9)	<u>(62,055)</u>	<u>(46,918)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 366,619</u>	<u>B/. 334,666</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 año terminado el 31 de marzo 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	-	366,619	-	366,619
Impuesto complementario	-	-	-	-
Saldo al 31 de marzo de 2010	<u>B/. 3,155,000</u>	<u>B/. 31,848,888</u>	<u>B/. (32,008)</u>	<u>B/. 34,971,880</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 Flujos de Efectivo Interino Por el año terminado el 31 de marzo de 2010

	2010	2009
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad neta	B/. 366,619	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	-	(12,375,917)
Impuesto sobre la renta diferido	62,055	1,425,614
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	(1)	(30)
Cuentas por cobrar - otras	37,298	(14,574)
Gastos e impuestos pagados por anticipado	1,432	(4,353)
Gastos e impuestos acumulados por pagar	(98,279)	88,090
Otros activos	-	-
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>369,124</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>		
Capital adicional pagado	-	-
Abono a obligaciones bancarias	-	-
Producto de la emisión de bonos, neto de costos de transacción	-	-
Abonos a bonos	(280,993)	(1,091,079)
Pagos a cuentas de accionistas	(285,732)	-
Pago de impuesto complementario	-	<u>(15,273)</u>
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento	<u>(566,725)</u>	<u>(1,106,352)</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo y depósitos en fideicomiso	(197,601)	(5,892,162)
Efectivo y depósito 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/. 968,182</u>	<u>B/. 1,165,783</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 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 Notaria Cuarta del Circuito de Panamá, inscrita a la Ficha No.586260, Documento No.1220076 de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá. La sociedad posee el 100% de las acciones de Corporación Los Castillos, S. A., Los Pueblos Properties, S. A., Los Andes Properties, S. A., Inversiones Europanamericanas, S. A., Chiriqui Properties, S. A., Veraguas Properties, S. A., Villa Lucre Properties, S. A., France Field Properties, S. A., Zona Libre Properties, S. A., Doce de Octubre Properties, S. A., y San Antonio Properties, S. A. (el "Grupo"); todas son sociedades anónimas constituidas de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y conforman un grupo privado dedicado a la inversión en propiedades, principalmente locales comerciales para arrendamiento en la República de Panamá.

Las propiedades para alquiler están ubicadas en el Centro Comercial Doit Center El Dorado, Centro Comercial Los Pueblos, Centro Comercial Los Andes, área comercial de France Field en la Zona Libre de Colón, Centro Comercial Plaza El Terronal en David, Chiriquí, Centro Comercial Plaza Banconal en Santiago, Veraguas, Centro Comercial Plaza de la Hispanidad, Centro Comercial Villa Lucre y Centro Comercial Los Pueblos Albrook.

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

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

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

#### **Base de Preparación**

Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los estados financieros consolidados han sido preparados bajo la convención de costo histórico.

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



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2010

---

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

##### Base de Preparación (continuación)

##### (a) Enmiendas efectivas en el 2009

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

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

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

- NIIF 8, Segmentos Operativos, reemplaza la NIC 14 (efectiva desde el 1 de enero de 2009).
- CINIIF 13, Programas de lealtad de clientes (efectiva desde el 1 de julio de 2008).
- CINIIF 15, Contratos de construcción sobre bienes raíces (efectiva desde el 1 de enero de 2009).
- CINIIF 16, Cobertura en la inversión neta de una operación extranjera (efectiva desde el 1 de octubre de 2008).





## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2010

---

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

##### Base de Preparación (continuación)

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

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

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

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

##### **Consolidación**

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



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2010

---

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

##### **Consolidación (continuación)**

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

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

##### **Información de Segmentos**

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

##### **Propiedades de Inversión**

Las propiedades de inversión, consistentes en terrenos y edificios, son mantenidas para obtener rendimientos a través de alquileres a largo plazo. Las propiedades de inversión son inicialmente medidas a su costo de adquisición y posteriormente son presentadas al valor razonable, representado por el valor de mercado determinado por evaluadores independientes con capacidad profesional reconocida. El valor razonable está basado en precios de mercados, ajustados, 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.



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2010

---

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

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

Las cuentas por cobrar se presentan a su valor razonable menos cualquier pérdida por deterioro.

##### **Capital Social**

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

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

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

##### **Financiamientos (Bonos por Pagar)**

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

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

###### *Corriente*

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

###### *Diferido*

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

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

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



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo 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 ingresos, sobre la base de línea recta durante el plazo del contrato. Los cargos por cobros atrasados o penalidades son reconocidos como ingresos, en el período contable en que esto ocurra.

#### **Arrendamientos Operativos**

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

#### **Costos Financieros**

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

#### **Unidad Monetaria**

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

### 3. Administración de Riesgos Financieros

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

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

#### *Riesgo de Mercado*

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



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo 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 períodos de cinco (5) años adicionales y cláusulas de aumentos anuales y penalidades en caso de terminación antes del término del contrato.

##### *Riesgo de Crédito*

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

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

##### *Riesgo de Liquidez*

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



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo 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	B/. 848,458	B/. 9,402,570	B/. 19,062,253
Cuentas por pagar - relacionadas	-	-	2,753,403
Cuentas por pagar – accionistas	-	-	500,000
	<u>B/. 848,458</u>	<u>B/. 9,402,570</u>	<u>B/. 22,315,656</u>
<b>31 de diciembre de 2009</b>			
Bonos	B/. 1,129,451	B/. 9,402,570	B/. 19,062,253
Cuentas por pagar - relacionadas	-	-	2,735,404
Cuentas por pagar – accionistas	285,732	-	500,000
	<u>B/. 1,415,183</u>	<u>B/. 9,402,570</u>	<u>B/. 22,315,657</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 Interinos 31 de marzo 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/. 23,139,198	B/. 23,420,191
Menos: Efectivo y depósitos en fideicomiso	<u>(968,182)</u>	<u>(1,165,783)</u>
Deuda neta	22,171,016	22,254,408
Total de patrimonio	<u>34,971,880</u>	<u>34,605,261</u>
Total de capital	<u>B/. 57,142,896</u>	<u>B/. 56,859,669</u>
Índice de apalancamiento	<u>0.39</u>	<u>0.39</u>

La razón de apalancamiento al 31 de marzo se mantiene estable con respecto a diciembre de 2009.

#### 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/. 2,735,403	B/. 2,735,404
Ace Internacional Hardware Corp.	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 2,735,403</u>	<u>B/. 2,735,404</u>
<i>Cuentas por Pagar - Accionistas</i>	<u>B/. 500,000</u>	<u>B/. 785,732</u>



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2010

---

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

	2010	2009
<i>Ingreso por Alquileres</i>		
Ace International Hardware Corp.	B/. 881,085	B/. 700,200
W.L.L.A., Corp.	<u>48,750</u>	<u>48,000</u>
	<u>B/. 929,835</u>	<u>B/. 748,200</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>12,375,917</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 64,694,196</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 circuncantes, 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 Interinos 31 de marzo 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:

	2010	2009
<u><i>Los Castillos Real Estate, Inc.</i></u>		
<i>Emisión Pública de Bonos Corporativos</i>		
Oferta pública de Bonos Corporativos, por un valor nominal de hasta B/.25,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. 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/. 22,290,740	B/. 23,420,191
Menos: Porción circulante	<u>848,458</u>	<u>1,129,451</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u>B/. 23,139,198</u>	<u>B/. 22,290,740</u>





## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo 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 Interinos 31 de marzo 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. Capital Social

El capital social está conformado de la siguiente forma:

	2010	2009
<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.

### 8. Compromisos y Contingencias

#### *Arrendamiento*

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



## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2010

---

#### 8. Compromisos y Contingencias (Continuación)

A continuación se detallan dichos contratos:

Subsidiaria	Lote Arrendamiento N°	Vencimiento del Contrato	Área en mt <sup>2</sup>	Anual 2010
Inversiones Europanamericanas, S. A.	481	Sep. 2014	14,220.34	B/. 136,515
France Field Properties, S. A.	940	Junio 2028	5,397.50	51,816
Zona Libre Properties, S. A.	939	Junio 2028	5,659.19	<u>35,128</u>
				<u>B/. 223,459</u>

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

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

#### 9. Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres (3) años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2009, de acuerdo a las regulaciones fiscales vigentes.

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

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



# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Interinos 31 de marzo de 2010

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

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

	2010	2009
Saldo al inicio del año	B/. 4,146,170	B/. 2,720,556
Valor razonable de propiedades de inversión	-	1,238,290
Depreciación fiscal de propiedades de inversión	<u>62,055</u>	<u>187,324</u>
Saldo al 31 de marzo de 2010	<u>B/. 4,208,225</u>	<u>B/. 4,146,170</u>

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

	2010	2009
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	B/. 3,048,914	B/. 3,048,914
Depreciación acumulada fiscal de propiedades de inversión	<u>1,159,311</u>	<u>1,097,256</u>
Saldo al 31 de marzo de 2010	<u>B/. 4,208,225</u>	<u>B/. 4,146,170</u>

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/. 522,172	B/. 14,208,412
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión		(12,375,917)
Depreciación fiscal de las propiedades	(206,847)	(658,420)
Pérdida de subsidiarias		190,457
Otros	<u>(3,664)</u>	<u>(210,201)</u>
Utilidad gravable según método tradicional	<u>B/. 311,661</u>	<u>B/. 1,154,331</u>
Impuesto sobre la renta según método tradicional (30%)	<u>B/. 93,498</u>	<u>B/. 346,300</u>



	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Total	Los Castillos Real Estate	Corporación Los Castillos, S.A.	Los Pechos Properties, S.A.	Los Andes Properties, S.A.	Inversiones Europanamericana, 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 Luz Properties, S.A.	San Antonio Properties, S.A.
<b>Activos</b>															
Propiedades, mobiliarios, equipos y mejoras, meno	B/ 64,694,196	B/ -	B/ 64,694,196	B/ 64,694,196	B/ 14,102,915	B/ 4,559,183	B/ 4,468,758	B/ 9,021,674	B/ 4,717,688	B/ 2,020,887	B/ 1,560,034	B/ 2,033,523	B/ 3,148,692	B/ 5,718,042	B/ 12,942,800
Inversiones en subsidiarias		(3,145,000)	3,145,000					10,705			16,224	12,013			
Depositos en garantía	38,942		38,942												
<b>Activos circulares</b>															
Efectivo	70,765		70,765	70,765											
Depositos en fideicomiso	897,417		897,417	897,417											
Cuentas por cobrar otras	3,585	(24,006,139)	24,009,724	22,820,497	1,188,927		300								
Adelanto a compra de activos															
Gastos e impuestos pagados por adelantado	16,660	(368,315)	384,975		78,564	24,221	23,618	55,569	27,127	20,256	21,699	25,809	41,698	31,476	35,008
Total de activos circulares	988,427	(24,374,454)	25,362,881	23,788,679	1,267,491	24,221	23,918	55,569	27,127	20,256	21,699	25,809	41,698	31,476	35,008
<b>Total de activos</b>	<b>B/ 65,221,565</b>	<b>B/ (27,519,454)</b>	<b>B/ 99,241,019</b>	<b>B/ 26,933,679</b>	<b>B/ 15,370,406</b>	<b>B/ 4,583,404</b>	<b>B/ 4,492,696</b>	<b>B/ 9,087,948</b>	<b>B/ 4,744,815</b>	<b>B/ 2,041,143</b>	<b>B/ 1,397,957</b>	<b>B/ 2,071,345</b>	<b>B/ 3,190,300</b>	<b>B/ 5,749,518</b>	<b>B/ 12,977,808</b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>															
<b>Patrimonio</b>															
Capital social	B/ 3,155,000	B/ (1,145,000)	B/ 6,300,000	B/ 3,155,000	B/ 2,500,000	B/ 10,000	B/ 10,000	B/ 500,000	B/ 65,000	B/ 10,000	B/ 10,000	B/ 10,000	B/ 10,000	B/ 10,000	B/ 10,000
Utilidades no distribuidas (deficit)	31,848,888		31,848,888	222,544	7,661,367	2,383,489	2,843,477	5,108,579	2,169,861	1,228,378	270,312	654,216	33,145	1,620,845	7,654,375
Impuesto complementario	(32,008)		(32,008)		(7,360)	(5,751)	(7,074)	(7,418)	(3,124)		(452)	(462)	(667)		
Total de patrimonio	34,971,880	(1,145,000)	38,116,880	3,377,544	10,154,007	2,383,738	2,846,403	5,601,161	2,231,837	1,238,378	279,860	663,754	42,278	1,620,845	7,664,575
<b>Obligaciones a largo plazo</b>															
Bonos por pagar a largo plazo	22,299,740	(336,745)	22,627,485	22,627,485											
Cuentas por pagar a largo plazo	2,753,600	(24,006,139)	26,741,542		3,786,932	1,843,678	1,404,982	2,231,543	2,259,831	1,252,009	1,078,646	1,322,777	3,100,066	3,927,180	4,433,248
Cuentas por pagar escrituras	506,000		506,000					500,000							
Impuesto sobre la venta diferido	4,209,225		4,209,225		1,406,573	344,091	229,477	633,796	237,419	146,564	35,832	80,371	35,433	187,262	871,407
Total de obligaciones a largo plazo	29,774,566	(24,342,884)	54,077,252	22,627,485	5,193,525	2,187,769	1,634,459	3,465,339	2,497,250	1,398,573	1,114,478	1,403,148	3,136,129	4,114,442	5,304,655
<b>Pasivos circulares</b>															
Préstamo Interino	848,458	(31,570)	880,028	880,028											
Porción circulante de obligaciones a largo plazo															
Porción circulante de bonos por pagar	1,663,839	(31,570)	1,695,369	1,695,369											
Gastos e impuestos acumulados por pagar	1,015,317		1,015,317	928,650	22,874	9,897	11,834	21,448	15,728	4,192	3,619	4,443	11,393	4,231	8,578
Total de pasivos circulares	65,721,565	(27,519,454)	93,241,019	26,933,679	15,370,406	4,583,404	4,492,696	9,087,948	4,744,815	2,041,143	1,397,957	2,071,345	3,190,300	5,749,518	12,977,808

*GR*



Los Castillos Real Estate, Inc y Subsidiarias  
 Consolidación del Estado de Resultados Interino  
 Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2010

	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Total	Los Castillos Real Estate	Corporación Los Castillos, S.A.	Los Pueblos Properties, S.A.	Los Andes Properties S.A.	Inversiones Europeoamericana, S.A.	Chiriquí Properties S.A.	Varegas Properties, S.A.	Francis Field Properties, S.A.	Zona Libre Properties, S.A.	Doc de Octubre Properties, S.A.	Villa Lucre Properties, S.A.	San Antonio Properties, S.A.
<b>Ingresos</b>															
Aquiler	B/ 929,835	-	929,835	B/	151,500	64,500	64,500	183,600	76,500	36,735	48,750	51,750	81,000	72,000	99,000
Otros ingresos	B/ 929,835	-	929,835	B/	151,500	64,500	64,500	183,600	76,500	36,735	48,750	51,750	81,000	72,000	99,000
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>															
Gastos de administración	104,283	(10,523)	114,806	30	9,716	1,983	2,183	46,887	5,097	1,627	18,406	14,020	3,723	2,419	8,715
Utilidad (perdida) en operaciones	825,552	-	815,029	(30)	141,784	62,517	62,317	136,713	71,403	35,108	30,344	37,730	77,277	69,581	90,285
<b>Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión</b>															
Costos de financiamiento	303,380	10,523	292,857	(3,694)	54,426	17,050	15,065	31,806	24,579	15,331	13,702	16,843	31,632	34,944	41,173
Utilidad (perdida) antes de impuesto sobre la renta	522,172	-	522,172	3,664	87,358	45,467	47,252	104,917	46,824	19,777	16,642	20,877	45,645	34,637	49,092
<b>Impuesto sobre la renta</b>															
Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable	(93,498)	-	(93,498)	-	(15,420)	(8,834)	(10,771)	(18,400)	(11,465)	(3,582)	(2,818)	(3,592)	(8,632)	(3,043)	(6,941)
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	(62,055)	-	(62,055)	-	(10,787)	(4,866)	(3,405)	(13,081)	(2,382)	(2,351)	(2,175)	(2,671)	(5,062)	(7,348)	(7,787)
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	(155,553)	-	(155,553)	-	(26,207)	(13,640)	(14,176)	(31,481)	(14,047)	(5,933)	(4,993)	(6,263)	(13,694)	(10,391)	(14,788)
Utilidad (perdida) neta	B/ 366,619	B/ -	B/ 366,619	B/ 3,664	B/ 61,151	B/ 31,827	B/ 33,076	B/ 73,456	B/ 32,777	B/ 13,844	B/ 11,649	B/ 14,614	B/ 31,951	B/ 24,246	B/ 34,304









**BGT**

BG Trust,  
Inc.

10(302-01)096-19

14 de abril de 2010

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 marzo de 2010, formaban parte de dicho fideicomiso los siguientes bienes y garantías

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

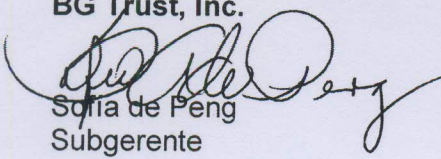
Nombre de la cuenta	Saldo al 31/03/10
Cuenta de Concentración	\$228,691.19
Cuenta de Reserva	\$668,725.87

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., 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.**

  
Sofía de Peng  
Subgerente

  
Valerie Voloj  
Gerente

SP/VV/yg

