

**REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES**

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

Trimestre terminado al 31 de marzo de 2011

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)

A handwritten signature in black ink, appearing to be the initials 'E.C.' or similar, located in the lower right quadrant of the page.

## I PARTE

## I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

## A. Liquidez

Miles de US\$	31/03/2011	31/12/2010
Efectivo	2,331.2	1,013.4
Capital de Trabajo	4,920.3	155.6
Razón Corriente	5.54	1.12

En el trimestre terminado el 31 de marzo de 2011, la liquidez de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** mejoro, debido a un aumento en el efectivo y activos circulantes, producto de los adelantos a compra de locales que realiza el Emisor.

## B. Recursos de Capital

Miles de US\$	31/12/2011	31/12/2010
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	21,993.3	22,290.7
Patrimonio	38,267.8	37,291.2
Total de Recursos de Capital	60,261.1	59,581.9
Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)	0.57	0.60

En el trimestre terminado el 31 de marzo de 2011, el patrimonio de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** se incrementó en US\$976.6 mil, producto de la utilidad neta del periodo. El nivel de apalancamiento disminuyo debido a los abonos mensuales hechos a la emisión pública de bonos corporativos y el aumento en el patrimonio.

**C. Resultados de las Operaciones**

Miles de US\$	31/03/2011	31/12/2010
Total de Ingresos por Alquiler	948.8	943.1
Gastos Generales y Administrativos	163.4	131.3
Costos Financieros	313.7	317.1
Cambio Valor Propiedad de Inversión	0.0	1,683.4
Utilidad en Operaciones	785.4	811.8
Utilidad Neta	356.1	2,231.1
Area Arrendada Aproximada	60,814	60,814
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado	15.60	15.51

En el trimestre terminado el 31 de marzo de 2011, **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** generó una utilidad neta de US\$356.1 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 periodos iguales, con aumentos anuales pactados, sus perspectivas de crecimiento dependerán del desempeño económico de Panamá y sobretodo del mercado de arrendamiento de locales comerciales a grandes empresas nacionales e internacionales.

## II. HECHOS O CAMBIOS DE IMPORTANCIA

El día 5 de enero de 2011, el Emisor envió solicitud al **Banco General, S.A.**, en su calidad de Agente Administrativo de la emisión pública por la cantidad de US\$25,000,000.00, con fecha de oferta 17 de noviembre de 2008, para exceptuar al Emisor de la obligación establecida en el Prospecto Informativo en la Sección III (A), 11 (c) Obligaciones Financieras, que dice "Limitar las Inversiones de Capital a mejoras realizadas a la propiedad y por un monto máximo igual a la suma del Flujo de Caja Libre luego de cubrir los pagos según el orden descrito en la cascada de pagos de la Cuenta de Concentración o mediante aportes de capital de los accionistas".

Que el día 7 de enero de 2011, dicha solicitud fue enviada y notificada por el Agente Administrativo, **Banco General, S.A.**, a los Tenedores Registrados de los Bonos.

Que el día 4 de febrero de 2011, el Emisor fue notificado por el Agente Administrativo, **Banco General, S.A.**, que la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos aprobó la solicitud de exceptuar la obligación de limitar las Inversiones de Capital para la compra de locales comerciales y terrenos para local comercial y bodega, como sigue:

Ubicación del Local Comercial / Terreno	Área aproximada (mt2)	Precio de Venta
Centro Comercial Centennial Mall	3,238.75	\$4,858,125.00
Centro Comercial Los Pueblos Juan Díaz	4,672.00	\$5,300,000.00
Centro Comercial Westland Mall, Arraijan	3,000.05	\$4,500,075.00
Centro Comercial 2412, Tocumen	3,000.00	\$4,185,000.00
Terreno y Local Comercial Chitré, Herrera	3,000.00	\$3,500,000.00
Terreno y Bodega Chilibre, Transistmica	15,000.00	\$6,500,000.00
Total		\$28,843,200.00

Queda entendido que la aprobación no exceptuará al Emisor de cumplir con la obligación establecida en el Prospecto Informativo, Sección III (A), 11 (c) para futuras Inversiones de Capital.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA 31/03/2011	TRIMESTRE ANTERIOR 31/12/2010	TRIMESTRE ANTERIOR 30/09/2010	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2010
Ingresos Totales	948,750	943,050	938,100	930,715
Gastos Generales y Administrativos	163,385	131,293	136,328	105,410
Utilidad en Operaciones	785,365	811,757	801,772	825,305
Cambio Valor Propiedades de Inversión	0	1,683,445	0	0
Costos Financieros	313,662	317,124	303,485	307,380
Utilidad Neta	356,138	2,231,083	361,309	389,153
Acciones Emitidas y en Circulación	1,000	1,000	1,000	1,000

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA 31/03/2011	TRIMESTRE ANTERIOR 31/12/2010	TRIMESTRE ANTERIOR 30/09/2010	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2010
Activos Circulantes	6,003,984	1,451,704	1,228,821	1,143,316
Propiedades de Inversión	66,377,641	66,377,641	64,694,196	64,694,196
Total de Activos	72,420,567	67,868,287	65,961,959	65,876,454
Pasivos Circulantes	1,083,675	1,296,094	423,479	740,099
Pasivos a Largo Plazo	33,069,138	29,651,043	29,837,656	29,786,081
Capital Social	3,155,000	3,155,000	3,155,000	3,155,000
Utilidades Retenidas	35,112,754	34,766,150	32,545,824	32,195,274
Total de Patrimonio	38,267,754	37,921,150	35,700,824	35,350,274
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>				
Deuda Bancaria o Bonos / Patrimonio	0.57	0.59	0.63	0.65
Capital de Trabajo	4,920,309	155,610	805,342	403,217
Razón Corriente	5.54	1.12	2.90	1.54
Utilidad Operativa/Gastos financieros	2.50	2.65	2.64	2.70

## 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

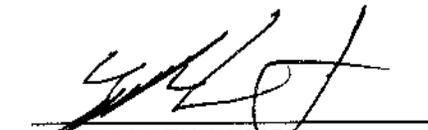
**V PARTE  
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

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)92-19

14 de abril 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 marzo de 2011, 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 31/03/11
Cuenta de Concentración	450,592.01
Cuenta de Reserva	\$673,522.93

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., Villa Lucre Properties, S.A. y San Antonio Properties, S.A.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

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

SP/VV/ad



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

**Estados Financieros Consolidados  
31 de marzo de 2011**

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Índice para los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2011

---

	<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

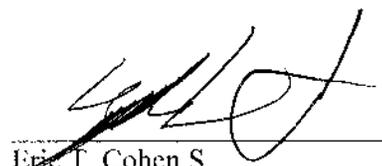
## Informe de Estados Financieros Consolidados Interinos

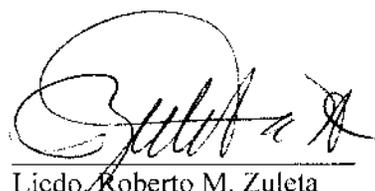
Hemos preparado los Estados Financieros Consolidados Interinos (No Auditados) que se acompañan de Los Castillos Real Estate, Inc., y sus Subsidiarias (El Grupo), que comprenden el balance general consolidado interino al 31 de marzo de 2011 y el estado consolidado de resultados interino, el estado consolidado 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 2011, 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, 30 de mayo 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 marzo de 2011

	2011	2010
<b>Activos</b>		
Activos no circulantes		
Propiedades de inversión (Nota 5)	B/. 66,377,641	B/. 66,377,641
Otros activos	<u>38,942</u>	<u>38,942</u>
	<u>66,416,583</u>	<u>66,416,583</u>
Activos circulantes		
Efectivo	1,207,127	83,437
Depósitos en fideicomiso (Nota 6)	1,124,115	930,007
Cuentas por cobrar – otras (Nota 7)	360,869	369,371
Adelanto a compra de activo	3,291,214	-
Gastos e impuestos pagados por anticipado	<u>20,659</u>	<u>68,889</u>
Total de activos circulantes	<u>6,003,984</u>	<u>1,451,704</u>
Total de activos	<u>B/. 72,420,567</u>	<u>B/. 67,868,287</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	35,177,037	34,830,433
Impuesto complementario	<u>(64,283)</u>	<u>(64,283)</u>
Total de patrimonio de los accionistas	<u>38,267,754</u>	<u>37,921,150</u>
Compromisos y contingencias (Notas 6 y 9)		
Pasivos		
Pasivos a largo plazo		
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante (Nota 6)	21,074,157	21,095,204
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 4)	7,128,614	2,738,198
Cuentas por pagar - accionistas (Nota 4)	250,000	250,000
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 10)	<u>4,616,367</u>	<u>4,567,641</u>
Total de pasivos a largo plazo	<u>33,069,138</u>	<u>28,651,043</u>
Pasivos circulantes		
Porción circulante de bonos por pagar (Nota 6)	919,146	1,195,535
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>164,529</u>	<u>100,559</u>
Total de pasivos circulantes	<u>1,083,675</u>	<u>1,296,094</u>
Total de pasivos	<u>34,152,813</u>	<u>29,947,137</u>
Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	<u>B/. 72,420,567</u>	<u>B/. 67,868,287</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 los tres meses terminados el 31 de marzo de 2011

	2011	2010
<b>Ingresos</b>		
Alquileres (Nota 4)	<u>B/. 948,750</u>	<u>B/. 929,835</u>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Gastos de alquiler (Nota 9)	55,865	55,865
Honorarios profesionales	34,957	13,115
Impuestos	21,192	9,366
Seguros	17,000	12,626
Otros gastos	<u>34,371</u>	<u>13,311</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>163,385</u>	<u>104,283</u>
Utilidad en operaciones	<u>785,365</u>	<u>825,552</u>
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 5)	<u>                    </u>	<u>                    </u>
Otros ingresos	<u>13,169</u>	<u>-</u>
Costos financieros, neto	<u>313,662</u>	<u>303,380</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	484,872	522,172
Impuesto sobre la renta (Nota 10)	(80,008)	(93,498)
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 10)	<u>(48,726)</u>	<u>(62,055)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 356,138</u>	<u>B/. 366,619</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 los tres meses terminados el 31 de marzo de 2011

	<u>Capital Social</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2009	B/. 3,155,000	B/. 31,482,269	B/. (32,008)	B/. 22,184,036
Utilidad neta	-	3,348,164	-	3,348,164
Impuesto complementario	-	-	(32,275)	(32,275)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	3,155,000	34,830,433	(64,283)	37,921,150
Ajuste a periodo anterior	-	(9,534)	-	(9,534)
Utilidad neta	-	356,138	-	356,138
Impuesto complementario	-	-	-	-
Saldo al 31 de marzo de 2010	<u>B/. 3,155,000</u>	<u>B/. 35,177,037</u>	<u>B/. (64,283)</u>	<u>B/. 38,267,754</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 los tres meses terminados el 31 de marzo de 2011

	2011	2010
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad neta	B/. 356,138	B/. 3,348,164
Ajuste a periodo anterior	(9,534)	-
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)
Impuesto sobre la renta diferido	48,726	421,471
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	4,390,416	2,794
Cuentas por cobrar - otras	8,502	(328,488)
Gastos e impuestos pagados por anticipado	48,230	(50,797)
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>63,970</u>	<u>(164,579)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>4,906,448</u>	<u>1,545,120</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Adelantos a compra de activos	<u>(3,291,214)</u>	<u>-</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(3,291,214)</u>	<u>-</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Amortización de bonos	(297,436)	(1,129,452)
Pagos a cuentas de accionistas	-	(535,732)
Pago de impuesto complementario	<u>-</u>	<u>(32,275)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(297,436)</u>	<u>(1,697,459)</u>
Aumento (disminución) neta en el efectivo y depósitos en fideicomiso	1,317,798	(152,339)
Efectivo y depósitos en fideicomiso al inicio del año	<u>1,013,444</u>	<u>1,165,783</u>
Efectivo y depósitos en fideicomiso al final del año	<u>B/. 2,331,242</u>	<u>B/. 1,013,444</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 marzo de 2011

---

#### 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., 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., Juan Díaz Properties, S.A., Altos de Panamá, S.A., West Mall Properties, S.A., Herrera Properties, S.A., Chilibre Properties, S.A. y Mañanitas 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.

En la actualidad el Grupo esta en el proceso de comprar seis nuevos locales ubicados en: Centro Comercial Centennial Mall, Centro Comercial Los Pueblos en Juan Díaz, Centro Comercial West Mall en Arraijan, Centro Comercial 2412 en Tocumen, Local Comercial en Chitré y Centro de Distribución o Bodega en Chilibre.

La emisión de estos estados financieros consolidados ha sido autorizada por la Administración del Grupo el 30 de marzo 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 marzo de 2011

---

#### 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 marzo de 2011

---

#### 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 marzo de 2011

---

#### 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 25% en el 2011 y 27.5% en el 2010 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 marzo de 2011

---

#### 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 marzo de 2011

---

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

##### *Riesgo de Mercado (continuación)*

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

##### *Riesgo de Precio*

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

##### *Riesgo de Crédito*

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

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

##### *Riesgo de Liquidez*

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

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2011

#### 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 marzo de 2011</b>			
Bonos por pagar	B/. 919,146	B/. 7,317,487	B/. 13,756,670
Cuentas por pagar - relacionadas	-		7,128,614
Cuentas por pagar - accionistas		-	250,000
	<u>B/. 1,237,628</u>	<u>B/. 7,317,487</u>	<u>B/. 20,816,802</u>
<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>

#### 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 marzo de 2011

---

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

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

A continuación se muestra la razón de apalancamiento:

	2011	2010
Total de bonos por pagar	B/. 21,993,303	B/. 22,290,739
Menos: Efectivo y depósitos en fideicomiso	<u>(2,331,242)</u>	<u>(1,013,444)</u>
Deuda neta	19,662,061	21,277,295
Total de patrimonio	<u>38,267,754</u>	<u>37,921,750</u>
Total de capital	<u>B/. 57,929,815</u>	<u>B/. 59,198,445</u>
Índice de apalancamiento	<u>0.33</u>	<u>0.36</u>

La razón de apalancamiento al 31 de marzo de 2011 mejoró con respecto a diciembre de 2010, 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:

	2011	2010
<i>Cuentas por Pagar - Relacionadas</i>		
Fondos Consolidados, S. A.	B/. 7,081,493	B/. 2,735,404
Acc Internacional Hardware Corp.	<u>47,120</u>	<u>2,794</u>
	<u>B/. 7,128,613</u>	<u>B/. 2,738,198</u>
<i>Cuentas por Pagar - Accionistas</i>	<u>B/. 250,000</u>	<u>B/. 250,000</u>

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2011

---

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

	2011	2010
<i>Ingreso por Alquileres</i>		
Ace International Hardware Corp.	B/. 899,250	B/. 881,085
W.L.L.A., Corp.	<u>49,500</u>	<u>48,750</u>
	<u>B/. 948,750</u>	<u>B/. 929,835</u>

#### 5. Propiedades de Inversión

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

	2011	2010
Saldo al inicio del año	B/. 66,377,641	B/. 64,694,196
Adquisiciones	-	-
Cambio en el valor razonable	<u>                    </u>	<u>1,683,445</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 66,377,641</u>	<u>B/. 66,377,641</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 marzo de 2011

---

#### 6. Bonos por Pagar

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

	2011	2010
<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/. 21,993,303	B/. 22,290,739
Menos: Porción circulante	<u>919,146</u>	<u>1,195,535</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u>B/. 21,074,157</u>	<u>B/. 21,095,204</u>

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2011

---

#### 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 insóluto a capital de los Bonos y a partir del décimo (10) aniversario en adelante al cien por ciento (100%) del valor insóluto a capital de los Bonos. Los Castillos Real Estate, Inc. podrá hacer redenciones parciales extraordinarias a partir del quinto (5) aniversario al cien por ciento (100%) del valor insóluto de capital de los Bonos, siempre y cuando las haga con los fondos provenientes de la venta de las propiedades arrendadas o con fondos recibidos en concepto de pólizas de seguro.

Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los tenedores registrados de los Bonos, el cual contiene (i) la primera hipoteca y anticresis sobre las fincas descritas en el Prospecto Informativo Sección III.G propiedad del Emisor (las "Fincas"), con un área total aproximada de 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 marzo de 2011

---

#### 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>2011</b>	<b>2010</b>
Administración Zona Libre de Colón	B/. 359,110	B/. 363,859
Otras	<u>1,759</u>	<u>5,512</u>
	<u>B/. 360,869</u>	<u>B/. 369,371</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 inició 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 marzo de 2011

---

#### 8. Capital Social

El capital social está conformado de la siguiente forma:

	2011	2010
<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 marzo de 2011

---

#### 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 2011 representa el 25% 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:

	2011	2010
Saldo al inicio del año	B/. 4,567,641	B/. 4,146,170
Valor razonable de propiedades de inversión		204,884
Depreciación fiscal de propiedades de inversión	<u>48,726</u>	<u>216,587</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 4,616,367</u>	<u>B/. 4,567,641</u>

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

	2011	2010
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	B/. 3,253,798	B/. 3,253,798
Depreciación acumulada fiscal de propiedades de inversión	<u>1,362,569</u>	<u>1,313,843</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 4,616,367</u>	<u>B/. 4,567,641</u>

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de marzo de 2011

---

#### 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:

	2011	2010
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	B/. 484,872	B/. 4,086,292
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	-	(1,683,445)
Depreciación fiscal de las propiedades	(194,900)	(787,585)
Pérdida de subsidiarias	53,315	-
Otros	<u>(23,257)</u>	<u>(463,782)</u>
Utilidad gravable según método tradicional	<u>B/. 320,030</u>	<u>B/. 1,151,480</u>
Tasa vigente de impuesto sobre la renta	<u>25%</u>	<u>27,5%</u>
Impuesto sobre la renta según método tradicional	<u>B/. 80,008</u>	<u>B/. 316,657</u>



**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de marzo de 2011**

**II. Información Financiera Consolidada**

La consolidación del balance general se detalla a continuación:

	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Total	Los Castillos, Real State	Corporación Los Castillos, S.A.	Los Pueblos Properties, S.A.	Los Andes Properties S.A.	Inversiones Europanamericana, S.A.	Chiriquí Properties S.A.	Veraguas Properties, S.A.
<b>Activos</b>										
Activos no circulantes										
Propiedades de inversión	B/. 66,377,641	B/. -	B/. 66,377,641	B/. -	B/. 14,742,289	B/. 4,525,993	B/. 4,563,338	B/. 9,086,503	B/. 4,846,021	B/. 2,757,726
Inversiones en subsidiarias	-	(3,185,000)	38,942	3,185,000	-	-	-	-	-	-
Otros activos	38,942	-	-	-	-	-	-	10,705	-	-
Activos circulantes										
Efectivo	1,207,127	-	1,207,127	142,127	-	-	-	-	-	-
Depósitos en fideicomiso	1,124,115	-	1,124,115	1,124,115	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - otras	360,869	(22,539,277)	22,900,146	21,551,809	1,188,927	-	300	359,110	-	-
Adelanto a compra de activos	3,291,214	-	3,291,214	-	-	-	-	-	-	-
Gastos e impuestos pagados por adelantado	20,659	(326,222)	346,881	-	69,482	23,456	20,767	50,592	23,892	17,905
Total de activos circulantes	6,003,984	(22,865,499)	28,869,483	22,618,051	1,258,409	23,456	21,067	409,702	23,892	17,905
Total de activos	B/. 72,420,567	B/. (26,050,499)	B/. 98,471,066	B/. 25,803,051	B/. 16,000,698	B/. 4,549,449	B/. 4,584,405	B/. 9,506,910	B/. 4,869,913	B/. 2,775,631
<b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>										
Patrimonio										
Capital social	B/. 3,155,000	B/. (3,185,000)	B/. 6,340,000	B/. 3,155,000	B/. 2,500,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 500,000	B/. 65,000	B/. 10,000
Utilidades no distribuidas	35,177,037	-	35,177,037	230,150	8,506,322	2,468,227	3,067,715	5,818,461	2,423,123	1,407,319
Impuesto complementario	(64,283)	-	(64,283)	-	(13,147)	(9,018)	(11,004)	(14,954)	(7,390)	(1,232)
Total de patrimonio de los accionistas	38,267,754	(3,185,000)	41,452,754	3,385,150	10,993,175	2,469,209	3,066,711	6,303,507	2,480,733	1,416,087
Pasivos										
Pasivos largo plazo										
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante	21,074,157	(315,699)	21,389,856	21,389,856	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	7,128,614	(22,539,277)	29,667,891	43,000	3,483,069	1,679,134	1,259,393	2,224,319	2,119,861	1,188,427
Cuentas por pagar - accionistas	250,000	-	250,000	-	-	-	-	250,000	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	4,616,367	-	4,616,367	-	1,508,264	357,594	250,850	724,778	259,290	168,510
Total de pasivos a largo plazo	33,069,138	(22,854,976)	55,924,114	21,432,856	4,991,333	2,036,728	1,510,443	3,199,097	2,379,151	1,356,937
Pasivos circulantes										
Porción circulante de bonos por pagar	919,146	(10,523)	929,669	929,669	-	-	-	-	-	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	164,529	-	164,529	55,376	16,190	43,512	7,251	4,306	10,029	2,607
Total de pasivos circulantes	1,083,675	(10,523)	1,094,198	985,045	16,190	43,512	7,251	4,306	10,029	2,607
Total de pasivos	34,152,813	(22,865,499)	57,018,312	22,417,901	5,007,523	2,080,240	1,517,694	3,203,403	2,389,180	1,359,544
Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	B/. 72,420,567	B/. (26,050,499)	B/. 98,471,066	B/. 25,803,051	B/. 16,000,698	B/. 4,549,449	B/. 4,584,405	B/. 9,506,910	B/. 4,869,913	B/. 2,775,631

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidado**  
**31 de marzo de 2011**

**11. Información Financiera Consolidada**

La consolidación del balance general se detalla a continuación

	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.	Juan Diaz Properties, S.A.	Altos de Panamá S.A.	West Mall Properties S.A.	Herrera Properties S.A.	Chillibre Properties S.A.	Mañanitas Properties S.A.
<b>Activos</b>											
Activos no circulantes											
Propiedades de inversión	B/. 1,365,964	B/. 2,080,980	B/. 3,277,360	B/. 6,186,834	B/. 12,944,633	B/.	B/.	B/.	B/.	B/.	B/.
Inversiones en subsidiarias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	16,224	12,013	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Activos circulantes</b>											
Efectivo	-	-	-	-	-	1,065,000	-	-	-	-	-
Depósitos en fideicomiso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - otras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adelanto a compra de activos	-	-	-	-	-	-	1,338,400	902,015	1,050,799	-	-
Gastos e impuestos pagados por adelantado	21,564	24,190	36,767	27,709	30,457	-	-	100	-	-	-
Total de activos circulantes	21,564	24,190	36,767	27,709	30,457	1,065,000	1,338,400	902,015	1,050,899	-	-
<b>Total de activos</b>	B/. 1,403,752	B/. 2,117,183	B/. 3,314,127	B/. 6,214,543	B/. 12,975,090	B/. 1,065,000	B/. 1,338,400	B/. 902,015	B/. 1,050,899	B/.	B/.

**Patrimonio de los Accionistas y Pasivos**

<b>Patrimonio</b>											
Capital social	B/. 10,000	B/.	B/.								
Utilidades no distribuidas	327,033	760,410	287,127	2,113,532	7,820,933	(6,502)	(11,565)	(1,429)	(31,887)	(1,054)	(878)
Impuesto complementario	(1,871)	(2,102)	(3,565)	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de patrimonio de los accionistas	335,162	768,308	293,562	2,123,532	7,830,933	3,498	(1,565)	8,571	(21,887)	(1,054)	(878)

**Pasivos**

Pasivos largo plazo											
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	1,023,405	1,253,191	2,945,831	3,838,484	4,239,948	1,061,502	1,339,965	893,444	1,072,786	1,054	878
Cuentas por pagar - accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	44,038	94,470	66,016	243,712	898,845	-	-	-	-	-	-
Total de pasivos a largo plazo	1,067,443	1,347,661	3,011,847	4,082,196	5,138,793	1,061,502	1,339,965	893,444	1,072,786	1,054	878

**Pasivos circulantes**

Porción circulante de bonos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	1,147	1,214	8,718	8,815	5,364	-	-	-	-	-	-
Total de pasivos circulantes	1,147	1,214	8,718	8,815	5,364	-	-	-	-	-	-
Total de pasivos	1,068,590	1,348,875	3,020,565	4,091,011	5,144,157	1,061,502	1,339,965	893,444	1,072,786	1,054	878
Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	B/. 1,403,752	B/. 2,117,183	B/. 3,314,127	B/. 6,214,543	B/. 12,975,090	B/. 1,065,000	B/. 1,338,400	B/. 902,015	B/. 1,050,899	B/.	B/.

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por los tres meses terminados el 31 de marzo de 2011**

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

La consolidación del estado de resultados se detalla a continuación:

	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Total	Los Castillos Real State	Corporación Los Castillos, S. A.	Los Pueblos Properties, S. A.	Los Andes Properties S. A.	Inversiones Europanamericana. S. A.	Chiriquí Properties S. A.	Veraguas Properties, S. A.
<b>Ingresos</b>										
Alquileres	B/. 948,750	B/. -	B/. 948,750	B/. -	B/. 154,500	B/. 69,000	B/. 66,000	B/. 185,400	B/. 77,250	B/. 36,600
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>										
Gastos de alquiler	55,865	-	55,865	-	-	-	-	34,129	-	-
Honorarios profesionales	34,957	469	34,957	469	4,993	3,173	1,567	3,426	619	386
Impuestos	21,192	(10,523)	21,192	-	2,912	544	719	300	3,396	72
Amortización	-	-	-	-	2,183	692	675	1,388	775	579
Seguros	17,000	-	17,000	-	2,198	766	1,035	4,866	797	477
Otros gastos	34,371	-	34,371	32	22	8,128	-	6,819	-	-
Total de gastos generales y administrativos	163,385	(10,523)	173,908	501	12,308	13,303	3,996	50,928	5,587	1,514
Utilidad en operaciones	785,365	10,523	774,842	(501)	142,192	55,697	62,004	134,472	71,663	35,086
<b>Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión</b>										
Otros Ingresos	13,169	-	13,169	-	-	-	-	13,169	-	-
Costos financieros, neto	313,662	10,523	303,139	(1,072)	51,771	16,222	14,323	30,237	23,363	14,574
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	484,872	-	484,872	571	90,421	39,475	47,681	117,404	48,300	20,512
<b>Impuesto sobre la renta</b>										
Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable	(80,008)	-	(80,008)	-	(13,616)	(5,864)	(9,083)	(18,451)	(9,923)	(3,134)
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	(48,726)	-	(48,726)	-	(8,989)	(4,005)	(2,837)	(10,901)	(2,152)	(1,994)
	(128,734)	-	(128,734)	-	(22,605)	(9,869)	(11,920)	(29,352)	(12,075)	(5,128)
Utilidad neta	B/. 356,138	B/. -	B/. 356,138	B/. 571	B/. 67,816	B/. 29,606	B/. 35,761	B/. 88,052	B/. 36,225	B/. 15,384

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por los tres meses terminados el 31 de marzo**

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

La consolidación del estado de resultados se detalla a cont

	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.	Juan Diaz Properties, S.A.	Altos de Panamá, S.A.	West Mall Properties, S.A.	Herrera Properties, S.A.	Chilibre Properties, S.A.	Mañanitas Properties, S.A.
	B/. 49,500	B/. 52,500	B/. 83,250	B/. 74,250	B/. 100,500	B/.	B/.	B/.	B/.	B/.	B/.
<b>Ingresos</b>											
Alquileres											
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>											
Gastos de alquiler	12,954	8,782	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Honorarios profesionales	807	1,136	1,621	880	3,974	5,749	974	1,076	3,175	54	878
Impuestos	-	-	1,820	4,669	384	650	300	350	4,076	1,000	-
Amortización	513	630	1,189	899	1,000	-	-	-	-	-	-
Seguros	733	1,094	533	1,097	3,404	-	-	-	-	-	-
Otros gastos	3,643	2,957	-	-	-	-	10,291	-	2,479	-	-
<b>Total de gastos generales y administrativos</b>	<b>18,650</b>	<b>14,599</b>	<b>5,163</b>	<b>7,545</b>	<b>8,762</b>	<b>6,399</b>	<b>11,565</b>	<b>1,426</b>	<b>9,730</b>	<b>1,054</b>	<b>878</b>
Utilidad en operaciones	30,850	37,901	78,087	66,705	91,738	(6,399)	(11,565)	(1,426)	(9,730)	(1,054)	(878)
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos financieros, neto	13,028	16,013	30,065	33,219	39,133	103	-	3	22,157	-	-
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	17,822	21,888	48,022	33,486	52,605	(6,502)	(11,565)	(1,429)	(31,887)	(1,054)	(878)
Impuesto sobre la renta	(2,643)	(3,246)	(7,787)	(2,930)	(3,331)	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable	-	-	(4,218)	(3,101)	(6,489)	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	(1,813)	(2,227)	(12,005)	(6,031)	(9,820)	-	-	-	-	-	-
	(4,456)	(5,473)									
<b>Utilidad neta</b>	<b>13,366</b>	<b>16,415</b>	<b>36,017</b>	<b>27,455</b>	<b>42,785</b>	<b>(6,502)</b>	<b>(11,565)</b>	<b>(1,429)</b>	<b>(31,887)</b>	<b>(1,054)</b>	<b>(878)</b>

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por el año terminado el 31 de marzo 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 Puchos Properties, S. A.	Los Andes Properties, S. A.	Inversiones Europanamericana, S. A.	Chiriquí Properties, S. A.	Veraguas Properties, S. A.
<b>Capital en acciones, al inicio y al final del año</b>										
Capital adicional pagado, al inicio y al final del año	B/. 10,000	B/. -	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -
	3,145,000	(3,185,000)	6,330,000	3,145,000	2,500,000	10,000	10,000	500,000	65,000	10,000
	3,155,000	(3,185,000)	6,340,000	3,155,000	2,500,000	10,000	10,000	500,000	65,000	10,000
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
Ajustes a períodos anteriores	(9,534)	-	(9,534)	-	(1,390)	-	-	-	-	-
Utilidad neta	356,138	-	356,138	571	67,816	29,606	35,761	88,052	36,225	15,384
Utilidades no distribuidas al 31 de marzo de 2011	35,177,037	-	35,177,037	230,150	8,506,322	2,468,227	3,067,715	5,818,461	2,423,123	1,407,319
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2010	(64,283)	-	(64,283)	-	(13,147)	(9,018)	(11,004)	(14,954)	(7,390)	(1,232)
Pagos efectuados en el 2011	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto complementario al 31 de marzo de 2011	(64,283)	-	(64,283)	-	(13,147)	(9,018)	(11,004)	(14,954)	(7,390)	(1,232)
Total de patrimonio	B/. 38,267,754	B/. (3,185,000)	B/. 41,452,754	B/. 3,385,150	B/. 10,993,175	B/. 2,469,209	B/. 3,066,711	B/. 6,703,507	B/. 2,480,733	B/. 1,416,087

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

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

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

	France Field Properties S.A.	Zona Libre Properties S.A.	Doce de Octubre Properties S.A.	Villa Lucere Properties S.A.	San Antonio Properties S.A.	Juan Díaz Properties S.A.	Altos de Panamá, S.A.	West Mail Properties, S.A.	Herrera Properties, S.A.	Chulibre Properties, S.A.	Mañanitas Properties, S.A.
<b>Capital en acciones, al inicio y al final del año</b>											
Capital adicional pagado, al inicio y al final del año	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	-	-
Utilidades no distribuidas al 31 de diciembre de 2010	313,667	743,995	251,110	2,089,391	7,782,978	-	-	-	-	-	-
Ajustes a periodos anteriores	13,366	16,415	36,017	(3,314)	(4,830)	(6,502)	(11,565)	(1,429)	(31,887)	(1,054)	(878)
Unidad nueva											
Utilidades no distribuidas al 31 de marzo de 2011	327,033	760,410	287,127	2,113,532	7,820,933	(6,502)	(11,565)	(1,429)	(31,887)	(1,054)	(878)
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2010	(1,871)	(2,102)	(3,565)	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos efectuados en el 2011	(1,871)	(2,102)	(3,565)	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto complementario al 31 de marzo de 2011	335,162	768,308	293,562	2,123,532	7,830,933	3,498	(1,565)	8,571	(21,887)	(1,054)	(878)
Total de patrimonio											