

**REPUBLICA DE PANAMA  
COMISION NACIONAL DE VALORES**

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

Trimestre terminado al 30 de septiembre 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)



## I PARTE

## I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

## A. Liquidez

Miles de US\$	30/09/11	30/06/11
Efectivo	1,439.2	1,390.6
Capital de Trabajo	3,339.5	1,314.8
Razón Corriente	1.41	1.16

En el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2011, la liquidez de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** mejoro principalmente por el aumento de los ingresos producto de los alquileres generados por dos nuevos locales, así como las inversiones que realiza el Emisor en la adquisición de otro local en Arraijan y la construcción de un local en Chitré y una bodega en Chilibre.

## B. Recursos de Capital

Miles de US\$	30/09/11	30/06/11
Deuda Bancaria o Bonos por Pagar	29,461.6	29,784.0
Patrimonio	39,293.5	38,799.6
Total de Recursos de Capital	68,755.0	68,583.6
Apalancamiento (Pasivos / Patrimonio)	0.75	0.77

En el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2011, el patrimonio de **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** se incrementó en US\$493.9 mil, producto de la utilidad neta del período. El nivel de apalancamiento disminuyo debido principalmente a los abonos hechos al saldo de los bonos por pagar.

**C. Resultados de las Operaciones**

Miles de US\$	30/09/11	30/06/11
Total de Ingresos por Alquiler	1,191.1	1,173.4
Gastos Generales y Administrativos	143.4	132.7
Costos Financieros	394.9	378.2
Cambio Valor Propiedad de Inversión	0.0	0.0
Utilidad en Operaciones	1,047.6	1,040.8
Utilidad Neta	493.9	516.2
Area Arrendada Aproximada	68,725	68,725
Porcentaje de Ocupación	100%	100%
Arrendamiento Promedio por Metro Cuadrado	17.33	17.07

En el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2011, **Los Castillos Real Estate, Inc. y subsidiarias** generó una utilidad neta de US\$493.9 mil. Los niveles de ingresos por alquiler aumentaron debido a los dos nuevos locales que empezaron a generar ingresos a partir de abril, 2011, manteniendo un 100% de ocupación de los locales del Emisor.

**D. Perspectivas**

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

## II. HECHOS O CAMBIOS DE IMPORTANCIA

El día 5 de 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
<b>Total</b>		<b>\$28,843,200.00</b>

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.

En el mes de abril de 2011, se adquirieron los locales ubicados en el Centro Comercial P.H. Centennial Mall y P.H. Centro Comercial Los Pueblos Juan Díaz. Por otro lado, se continúan los trabajos de construcción de la bodega en Chilibre y se inició la construcción del local comercial en Chitré durante el trimestre.

El día 7 de julio de 2011, se presentó una solicitud de registro de una emisión pública de bonos corporativos hasta por la cantidad de US\$23,000,000.00 a la Comisión Nacional de Valores, cuyos fondos serán utilizados para el refinanciamiento de préstamos interinos, financiamiento para la adquisición de las propiedades señaladas en el cuadro de arriba y capital de trabajo.

**II PARTE  
RESUMEN FINANCIERO**

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA 30/09/2011	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2011	TRIMESTRE ANTERIOR 31/03/2011	TRIMESTRE ANTERIOR 31/12/2010
Ingresos Totales	1,191,050	1,173,439	948,750	943,050
Gastos Generales y Administrativos	143,444	132,685	163,385	131,293
Utilidad en Operaciones	1,047,606	1,040,754	785,365	811,757
Cambio Valor Propiedades de Inversión	0	0	0	1,683,445
Costos Financieros	394,858	378,207	313,662	317,124
Utilidad Neta	493,861	516,241	356,138	2,231,083
Acciones Emitidas y en Circulación	1,000	1,000	1,000	1,000

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA 30/09/2011	TRIMESTRE ANTERIOR 30/06/2011	TRIMESTRE ANTERIOR 31/03/2011	TRIMESTRE ANTERIOR 31/12/2010
Activos Circulantes	11,458,876	9,624,536	6,003,984	1,451,704
Propiedades de Inversión	75,633,944	75,627,981	66,377,641	66,377,641
Total de Activos	87,131,762	85,291,459	72,420,567	67,868,287
Pasivos Circulantes	8,119,419	8,309,698	1,083,675	1,296,094
Pasivos a Largo Plazo	39,718,885	38,182,164	33,069,138	29,651,043
Capital Social	3,205,000	3,205,000	3,155,000	3,155,000
Utilidades Retenidas	36,088,458	35,594,597	35,112,754	34,766,150
Total de Patrimonio	39,293,458	38,799,597	38,267,754	37,921,150
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>				
Deuda Bancaria o Bonos / Patrimonio	0.75	0.77	0.57	0.59
Capital de Trabajo	3,339,457	1,314,838	4,920,309	155,610
Razón Corriente	1.41	1.16	5.54	1.12
Utilidad Operativa/Gastos financieros	2.64	2.64	2.50	2.65

**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)202-19

10 de octubre 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 30 de septiembre de 2011, formaban parte de dicho fideicomiso los siguientes bienes y garantías

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

Nombre de la cuenta	Saldo al 30/09/11
Cuenta de Concentración	\$390,565.36
Cuenta de Reserva	\$674,671.08

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 Añdes 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.

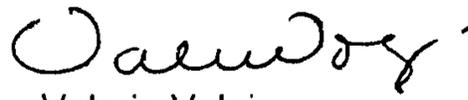
Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

BG Trust, Inc

  
Sofia de Peng  
Subgerente

SP/VV/lp

  
Valerie Voloj  
Gerente



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

**Estados Financieros Consolidados  
30 de septiembre 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 – 25

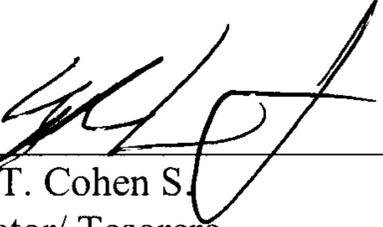
## Informe de Estados Financieros Consolidados Interinos

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 30 de septiembre de 2011 y el estado consolidado de resultados interino, el estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad 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 razonable de estos estados financieros combinados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, establecer y mantener el control 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.

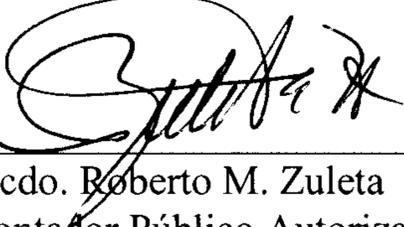
En nuestra opinión, los estados financieros combinados interinos antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Los Castillos Real Estate, Inc. y sus Subsidiarias al 30 de septiembre de 2011, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el período de nueve (9) meses terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Panamá, 29 de noviembre de 2011



---

Eric T. Cohen S.  
Director/ Tesorero



---

Licdo. Roberto M. Zuleta  
Contador Público Autorizado  
Licencia No.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 30 de septiembre de 2011

	2011	2010
<b>Activos</b>		
Activos no circulantes		
Propiedades de inversión (Nota 5)	B/. 75,633,944	B/. 66,377,641
Otros activos	<u>38,942</u>	<u>38,942</u>
	<u>75,672,886</u>	<u>66,416,583</u>
Activos circulantes		
Efectivo	373,992	83,437
Depósitos en fideicomiso (Nota 6)	1,065,236	930,007
Cuentas por cobrar – otras (Nota 9)	484,737	369,371
Adelanto a compra de activo y construcción en proceso	9,525,754	-
Gastos e impuestos pagados por anticipado	<u>9,157</u>	<u>68,889</u>
Total de activos circulantes	<u>11,458,876</u>	<u>1,451,704</u>
 Total de activos	 <u>B/. 87,131,762</u>	 <u>B/. 67,868,287</u>
<b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>		
Patrimonio de los accionistas		
Capital social (Nota 10)	B/. 3,205,000	B/. 3,155,000
Utilidades no distribuidas	36,187,139	34,830,433
Impuesto complementario	<u>(98,681)</u>	<u>(64,283)</u>
 Total de patrimonio de los accionistas	 <u>39,293,458</u>	 <u>37,921,150</u>
Compromisos y contingencias (Notas 8 y 11)		
 Pasivos		
Pasivos a largo plazo		
Obligaciones a largo plazo (Nota 7)	638,560	-
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante (Nota 8)	21,074,157	21,095,204
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 4)	13,275,536	2,738,198
Cuentas por pagar - accionistas (Nota 4)	-	250,000
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 12)	<u>4,730,632</u>	<u>4,567,641</u>
Total de pasivos a largo plazo	<u>39,718,885</u>	<u>28,651,043</u>
Pasivos circulantes		
Préstamos bancarios por pagar (Nota 6)	7,400,000	-
Porción circulante de obligaciones a largo plazo (Nota 7)	24,560	-
Porción circulante de bonos por pagar (Nota 8)	324,273	1,195,535
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>370,586</u>	<u>100,559</u>
Total de pasivos circulantes	<u>8,119,419</u>	<u>1,296,094</u>
 Total de pasivos	 <u>47,838,304</u>	 <u>29,947,137</u>
 Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	 <u>B/. 87,131,762</u>	 <u>B/. 67,868,287</u>

Las notas en las páginas 6 a 25 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 nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2011

	2011	2010
<b>Ingresos</b>		
Alquileres (Nota 4)	<u>B/. 3,313,239</u>	<u>B/. 2,798,650</u>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Gastos de alquiler (Nota 11)	167,594	167,594
Honorarios profesionales	60,944	15,115
Impuestos	109,567	68,817
Seguros	49,850	49,705
Otros gastos	<u>51,559</u>	<u>44,790</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>439,514</u>	<u>346,021</u>
Utilidad en operaciones	<u>2,873,725</u>	<u>2,452,629</u>
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión (Nota 5)	<u>                    </u>	<u>                    </u>
Otros ingresos	<u>39,276</u>	<u>-</u>
Costos financieros, neto	<u>1,086,727</u>	<u>914,245</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,826,274	1,538,384
Impuesto sobre la renta (Nota 12)	(297,043)	(255,961)
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 12)	<u>(162,991)</u>	<u>(165,342)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 1,366,240</u>	<u>B/. 1,117,081</u>

Las notas en las páginas 6 a 25 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 nueve meses terminados el 30 de septiembre 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/. 34,605,261
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)
Capital adicional pagado	50,000	-	-	50,000
Utilidad neta	-	1,366,240	-	1,366,240
Impuesto complementario	-	-	(34,398)	(34,398)
Saldo al 30 de septiembre de 2011	<u>B/. 3,205,000</u>	<u>B/. 36,187,139</u>	<u>B/. (98,681)</u>	<u>B/. 39,293,458</u>

Las notas en las páginas 6 a 25 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2011

	2011	2010
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad neta	B/. 1,366,240	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	162,991	421,471
<b>Cambios en activos y pasivos de operación:</b>		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	10,537,338	2,794
Cuentas por cobrar - otras	(115,366)	(328,488)
Gastos e impuestos pagados por anticipado	59,732	(50,797)
Gastos e impuestos acumulados por pagar	<u>270,027</u>	<u>(164,579)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>12,271,428</u>	<u>1,545,120</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Adquisición de propiedades de inversión	(9,256,303)	-
Adelantos a compra de activo y construcción en proceso	<u>(9,525,754)</u>	<u>-</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(18,782,057)</u>	<u>-</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Financiamientos recibidos	8,382,400	-
Abono a préstamos bancarios	(319,280)	-
Amortización de bonos	(892,309)	(1,129,452)
Capital adicional	50,000	-
Pagos a cuentas de accionistas	(250,000)	(535,732)
Pago de impuesto complementario	<u>(34,398)</u>	<u>(32,275)</u>
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento	<u>6,936,413</u>	<u>(1,697,459)</u>
<b>Aumento (disminución) neta en el efectivo y depósitos en fideicomiso</b>	<b>425,784</b>	<b>(152,339)</b>
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 periodo	<u>B/. 1,439,228</u>	<u>B/. 1,013,444</u>

Las notas en las páginas 6 a 25 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

# Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre 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., Chiriquí Properties, S.A., Veraguas Properties, S.A., France Field Properties, S.A., Zona Libre Properties, S.A., Doce de Octubre Properties, S.A., Villa Lucre Properties, S.A., San Antonio Properties, S.A., 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, Centro Comercial Los Pueblos Albroom, Centro Comercial Centennial Mall y Centro Comercial Los Pueblos en Juan Díaz

En la actualidad el Grupo esta en el proceso de comprar cuatro nuevos locales ubicados en: 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 29 de noviembre 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 30 de septiembre 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 30 de septiembre 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 30 de septiembre 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.

##### **Préstamos Bancarios por Pagar**

Todos los préstamos y deudas son inicialmente reconocidos al costo, siendo su valor razonable la contraprestación recibida.

Después del reconocimiento inicial, todos los préstamos y deudas que generan interés, incluyendo pasivos mantenidos para negociarlos, son subsecuentemente valorados al costo amortizado. El costo amortizado es calculado tomando en consideración cualquier descuento o prima en la fecha de liquidación.

##### **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 30 de septiembre 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 30 de septiembre 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 30 de septiembre 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>30 de septiembre de 2011</b>			
Préstamos bancarios por pagar	B/. 7,400,000	B/. -	B/. -
Obligaciones a largo plazo	24,560	638,560	-
Bonos por pagar	324,273	7,317,487	13,756,670
Cuentas por pagar - relacionadas	-	-	13,275,536
	<u>B/. 7,748,833</u>	<u>B/. 7,956,047</u>	<u>B/. 27,032,206</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 30 de septiembre 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 préstamos bancarios por pagar	B/. 7,400,000	B/. -
Total de obligaciones a largo plazo	663,120	-
Total de bonos por pagar	21,398,430	22,290,739
Menos: Efectivo y depósitos en fideicomiso	<u>(1,439,228)</u>	<u>(1,013,444)</u>
Deuda neta	28,022,322	21,277,295
Total de patrimonio	<u>39,293,458</u>	<u>37,921,150</u>
Total de capital	<u>B/. 67,315,741</u>	<u>B/. 59,198,445</u>
Índice de apalancamiento	<u>0.42</u>	<u>0.36</u>

La razón de apalancamiento al 30 de septiembre de 2011 se incremento con respecto a diciembre de 2010, debido a un aumento 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/. 13,107,992	B/. 2,735,404
Ace Internacional Hardware Corp.	<u>167,544</u>	<u>2,794</u>
	<u>B/. 13,275,536</u>	<u>B/. 2,738,198</u>
<i>Cuentas por Pagar - Accionistas</i>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 250,000</u>

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2011

---

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

	2011	2010
<i>Ingreso por Alquileres</i>		
Ace International Hardware Corp.	B/. 3,163,739	B/. 2,651,400
W.L.L.A., Corp.	<u>149,500</u>	<u>147,250</u>
	<u>B/. 3,313,239</u>	<u>B/. 2,798,650</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	9,256,303	-
Cambio en el valor razonable	<u>-</u>	<u>1,683,445</u>
Saldo al final del periodo	<u>B/. 75,633,944</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 30 de septiembre de 2011

#### 6. Prestamos Bancarios por Pagar

Los préstamos bancarios por pagar se detallan así:

	2011	2010
<u><i>Altos de Panamá, S.A.</i></u>		
<i>Banco General, S.A.</i>		
Préstamo interino aprobado por B/.3,160,000 para financiar la adquisición de local comercial en el P.H. Centennial Mall a un tasa de interés de LIBOR tres (3) más un margen aplicable de tres por ciento (3%) y una tasa mínima de 5% con vencimiento a nueve (9) meses a partir de su desembolso.	B/. 3,160,000	B/. -
<u><i>Juan Díaz Properties, S.A.</i></u>		
<i>Global Bank, S.A.</i>		
Préstamo interino aprobado por B/.4,240,000 para financiar adquisición local comercial en el P.H. Los Pueblos, Juan Díaz a una tasa de interés de LIBOR tres (3) meses más un margen aplicable de tres por ciento (3%) y una tasa mínima de 4.25% con vencimiento en un (1) año a partir de su desembolso.	<u>4,240,000</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 7,400,000</u>	<u>B/. -</u>

#### 7. Obligaciones a Largo Plazo

##### *Chilibre Properties, S.A.*

##### *Metrobank, S.A.*

Préstamo hipotecario interino por B/.982,400 con vencimiento a cinco años renovables por 5 años adicionales y tasa de interés Libor seis (6) meses más 2.5% (Mínimo 7%). El mismo se utilizó para la compra de terrenos para el Centro de Distribución o Bodega de Chilibre.

	663,120	-
Menos: Porción circulante	<u>24,560</u>	<u>-</u>
Bonos por pagar a largo plazo	<u>B/. 638,560</u>	<u>B/. -</u>

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2011

---

#### 8. 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/. 21,398,430	B/. 22,290,739
Menos: Porción circulante	<u>324,273</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 30 de septiembre de 2011

---

#### 8. 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 30 de septiembre de 2011

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

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

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 de Local Comercial / Terreno	Área aproximada (m <sup>2</sup> )	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 Chillibre, Transistmica	15,000.00	\$6,500,000.00
<b>Total</b>		<b>\$23,848,200.00</b>

Que el día 7 de julio de 2011 se presentó una solicitud de registro de una emisión pública de bonos corporativos hasta por la cantidad de US\$23,000,000.00 a la Comisión Nacional de Valores, cuyos fondos serán utilizados para el refinanciamiento de préstamos interinos, financiamiento para la adquisición de las propiedades señaladas en el cuadro de arriba y capital de trabajo.

#### 9. 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/. 349,382	B/. 363,859
Otras	<u>135,355</u>	<u>5,512</u>
	<u>B/. 484,737</u>	<u>B/. 369,371</u>

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2011

---

#### 9. Cuentas por Cobrar – Otras (Continuación)

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

#### 10. 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>3,195,000</u>	<u>3,145,000</u>
	<u>B/. 3,205,000</u>	<u>B/. 3,155,000</u>

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2011

---

#### 11. 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 30 de septiembre de 2011

---

#### 12. 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>162,991</u>	<u>216,587</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 4,730,632</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>1,476,834</u>	<u>1,313,843</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 4,730,632</u>	<u>B/. 4,567,641</u>

## Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2011

---

#### 12. 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/. 1,826,274	B/. 1,538,384
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	-	
Depreciación fiscal de las propiedades	(651,961)	(620,541)
Pérdida de subsidiarias	69,686	10,689
Otros	<u>(55,827)</u>	<u>(8,878)</u>
Utilidad gravable según método tradicional	<u>B/. 1,188,172</u>	<u>B/. 919,654</u>
Tasa vigente de impuesto sobre la renta	<u>25%</u>	<u>27.5%</u>
Impuesto sobre la renta según método tradicional	<u>B/. 297,043</u>	<u>B/. 255,961</u>

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

**12. 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.
<b>Activos</b>							
Activos no circulantes							
Propiedades de inversión	B/. 75,633,944	B/. -	B/. 75,633,944	B/. -	B/. 14,742,289	B/. 4,525,993	B/. 4,563,338
Inversiones en subsidiarias	-	(3,195,000)	3,195,000	3,195,000	-	-	-
Otros activos	38,942	-	38,942	-	-	-	-
Activos circulantes							
Efectivo	373,992	-	373,992	127,928	-	-	-
Depósitos en fideicomiso	1,065,236	-	1,065,236	1,065,236	-	-	-
Cuentas por cobrar - otras	484,737	(20,665,158)	21,149,895	20,800,513	-	-	-
Adelanto a compra de activo y construcción en proceso	9,525,754	-	9,525,754	-	-	-	-
Gastos e impuestos pagados por adelantado	9,157	(305,176)	314,333	-	65,466	20,069	19,585
Total de activos circulantes	11,458,876	(20,970,334)	32,429,210	21,993,677	65,466	20,069	19,585
<b>Total de activos</b>	<b>B/. 87,131,762</b>	<b>B/. (24,165,334)</b>	<b>B/. 111,297,096</b>	<b>B/. 25,188,677</b>	<b>B/. 14,807,755</b>	<b>B/. 4,546,062</b>	<b>B/. 4,582,923</b>
<b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>							
Patrimonio							
Capital social	B/. 3,205,000	B/. (3,195,000)	B/. 6,400,000	B/. 3,205,000	B/. 2,500,000	B/. 10,000	B/. 10,000
Utilidades no distribuidas	36,187,139	-	36,187,139	231,852	8,652,386	2,552,925	3,141,682
Impuesto complementario	(98,681)	-	(98,681)	-	(19,413)	(11,912)	(15,145)
Total de patrimonio de los accionistas	39,293,458	(3,195,000)	42,488,458	3,436,852	11,132,973	2,551,013	3,136,537
Pasivos							
Pasivos largo plazo							
Obligaciones a largo plazo	638,560	-	638,560	-	-	-	-
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante	21,074,157	(273,606)	21,347,763	21,367,883	-	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	13,275,536	(20,665,158)	33,940,694	-	2,101,737	1,609,363	1,163,016
Cuentas por pagar - accionistas	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	4,730,632	-	4,730,632	-	1,526,242	365,605	256,524
Total de pasivos a largo plazo	39,718,885	(20,938,764)	60,657,649	21,367,883	3,627,979	1,974,968	1,419,540
Pasivos circulantes							
Préstamos bancarios por pagar	7,400,000	-	7,400,000	-	-	-	-
Porción circulante de obligaciones a largo plazo	24,560	-	24,560	-	-	-	-
Porción circulante de bonos por pagar	324,273	(31,570)	355,843	335,723	-	-	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	370,586	-	370,586	48,219	46,803	20,081	26,846
Total de pasivos circulantes	8,119,419	(31,570)	8,150,989	383,942	46,803	20,081	26,846
Total de pasivos	47,838,304	(20,970,334)	68,808,638	21,751,825	3,674,782	1,995,049	1,446,386
Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	B/. 87,131,762	B/. (24,165,334)	B/. 111,297,096	B/. 25,188,677	B/. 14,807,755	B/. 4,546,062	B/. 4,582,923

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

**12. Información Financiera Consolidada**

La consolidación del balance general se detalla a continuación:

	Inversiones Europanamerican S. A.	Veraguas Properties, S. A.	France Field Properties, S. A.	Zona Libre Properties, S. A.	Doce de Octubre Properties, S. A.	Villa Lucre Properties, S. A.	San Antonio Properties, S. A.	Juan Diaz Properties, S. A.	Altos de Panamá S. A.
<b>Activos</b>									
Activos no circulantes									
Propiedades de inversión	B/. 9,086,503	B/. 2,757,726	B/. 1,365,964	B/. 2,080,980	B/. 3,277,160	R/ 6,186,834	B/. 12,944,633	B/. 5,300,000	B/. 3,956,303
Inversiones en subsidiarias	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	10,705	-	16,224	12,013	-	-	-	-	-
<b>Activos circulantes</b>									
Efectivo	-	-	-	-	-	-	-	122,706	117,289
Depósitos en fideicomiso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - otras	349,382	-	-	-	-	-	-	-	-
Adelanto a compra de activo y construcción en proceso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos e impuestos pagados por adelantado	44,742	16,784	16,123	19,529	34,474	26,080	29,006	-	-
Total de activos circulantes	394,124	16,784	16,123	19,529	34,474	26,080	29,006	122,706	117,289
<b>Total de activos</b>	<b>B/. 9,491,332</b>	<b>B/. 2,774,510</b>	<b>B/. 1,398,311</b>	<b>B/. 2,112,522</b>	<b>B/. 3,311,834</b>	<b>B/. 6,212,914</b>	<b>B/. 12,973,639</b>	<b>B/. 5,422,706</b>	<b>B/. 4,073,592</b>
<b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>									
Patrimonio									
Capital social	B/. 500,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	R/. 10,000
Utilidades no distribuidas	5,999,579	1,438,892	354,734	795,585	363,335	2,166,076	7,914,065	85,229	63,903
Impuesto complementario	(21,509)	(2,493)	(3,017)	(3,536)	(6,973)	(971)	(1,952)	-	-
Total de patrimonio de los accionistas	6,478,070	1,446,399	361,717	802,049	366,362	2,175,105	7,922,113	95,229	73,903
<b>Pasivos</b>									
Pasivos largo plazo									
Obligaciones a largo plazo									
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	2,218,933	1,146,320	982,498	1,202,902	2,846,861	3,770,017	4,122,799	1,057,901	816,059
Cuentas por pagar - accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	746,578	172,638	47,663	98,922	74,453	249,915	911,823	11,042	5,634
Total de pasivos a largo plazo	2,965,511	1,318,958	1,030,161	1,301,824	2,921,314	4,019,932	5,034,622	1,068,943	821,693
<b>Pasivos circulantes</b>									
Préstamos bancarios por pagar	-	-	-	-	-	-	-	4,240,000	3,160,000
Porción circulante de obligaciones a largo plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Porción circulante de bonos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	47,751	9,153	6,433	8,649	24,158	17,877	16,904	18,534	17,996
Total de pasivos circulantes	47,751	9,153	6,433	8,649	24,158	17,877	16,904	4,258,534	3,177,996
<b>Total de pasivos</b>	<b>3,013,262</b>	<b>1,328,111</b>	<b>1,036,594</b>	<b>1,310,473</b>	<b>2,945,472</b>	<b>4,037,809</b>	<b>5,051,526</b>	<b>5,327,477</b>	<b>3,999,689</b>
<b>Total de patrimonio de los accionistas y pasivos</b>	<b>B/. 9,491,332</b>	<b>B/. 2,774,510</b>	<b>B/. 1,398,311</b>	<b>B/. 2,112,522</b>	<b>B/. 3,311,834</b>	<b>B/. 6,212,914</b>	<b>B/. 12,973,639</b>	<b>B/. 5,422,706</b>	<b>B/. 4,073,592</b>

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

**12. Información Financiera Consolidada**

La consolidación del balance general se detalla a continuac

	West Mall Properties S. A.	Herrera Properties S. A.	Chilibre Properties S. A.	Mañanitas Properties S. A.
<b>Activos</b>				
Activos no circulantes				
Propiedades de inversión	B/.	B/.	-	B/.
Inversiones en subsidiarias	-	-	-	-
Otros activos	-	-	-	-
Activos circulantes				
Efectivo	-	-	6,069	-
Depósitos en fideicomiso	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - otras	-	-	-	-
Adelanto a compra de activo y construcción en proceso	900,015	1,789,509	6,836,230	-
Gastos e impuestos pagados por adelantado	-	-	-	-
Total de activos circulantes	<u>900,015</u>	<u>1,789,509</u>	<u>6,842,299</u>	-
Total de activos	<u>B/.</u>	<u>B/.</u>	<u>B/.</u>	<u>B/.</u>
<b>Patrimonio de los Accionistas y Pasivos</b>				
Patrimonio				
Capital social	B/.	B/.	B/.	B/.
Utilidades no distribuidas	(2,034)	(19,215)	(46,954)	(1,483)
Impuesto complementario	-	-	-	-
Total de patrimonio de los accionistas	<u>7,966</u>	<u>(9,215)</u>	<u>(36,954)</u>	<u>(1,483)</u>
Pasivos				
Pasivos largo plazo				
Obligaciones a largo plazo	-	-	638,560	-
Bonos por pagar a largo plazo, excluyendo porción circulante	-	-	-	-
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	892,049	1,797,020	6,184,956	1,483
Cuentas por pagar - accionistas	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	-	-	-	-
Total de pasivos a largo plazo	<u>892,049</u>	<u>1,797,020</u>	<u>6,823,516</u>	<u>1,483</u>
Pasivos circulantes				
Préstamos bancarios por pagar	-	-	-	-
Porción circulante de obligaciones a largo plazo	-	-	24,560	-
Porción circulante de bonos por pagar	-	-	-	-
Gastos e impuestos acumulados por pagar	-	1,704	31,177	-
Total de pasivos circulantes	-	<u>1,704</u>	<u>55,737</u>	-
Total de pasivos	<u>892,049</u>	<u>1,798,724</u>	<u>6,879,253</u>	<u>1,483</u>
Total de patrimonio de los accionistas y pasivos	<u>B/.</u>	<u>B/.</u>	<u>B/.</u>	<u>B/.</u>
	<u>900,015</u>	<u>1,789,509</u>	<u>6,842,299</u>	<u>-</u>

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2011**

**12. 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.
<b>Ingresos</b>								
Alquileres	B/. 3,313,239	B/. -	B/. 3,313,239	B/. -	B/. 468,500	B/. 219,000	B/. 198,000	B/. 556,200
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>								
Gastos de alquiler	167,594	-	167,594	-	-	-	-	102,386
Honorarios profesionales	60,944	-	60,944	686	6,485	3,647	2,007	4,320
Impuestos	109,567	-	109,567	46	8,702	1,632	1,557	300
Amortización	-	(31,570)	31,570	-	6,549	2,076	2,026	4,163
Seguros	49,850	-	49,850	-	6,398	2,206	3,075	14,376
Otros gastos	51,559	-	51,559	24	22	8,327	-	20,278
Total de gastos generales y administrativos	439,514	(31,570)	471,084	756	28,156	17,888	8,665	145,823
Utilidad en operaciones	2,873,725	31,570	2,842,155	(756)	440,344	201,112	189,335	410,377
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Ingresos	39,276	-	39,276	-	-	-	-	39,276
Costos financieros, neto	1,086,727	31,570	1,055,157	(3,029)	155,171	48,706	43,030	90,760
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	1,826,274	-	1,826,274	2,273	285,173	152,406	146,305	358,893
Impuesto sobre la renta	(297,043)	-	(297,043)	-	(44,326)	(26,086)	(28,066)	(57,022)
Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable	(162,991)	-	(162,991)	-	(26,967)	(12,016)	(8,511)	(32,701)
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	(460,034)	-	(460,034)	-	(71,293)	(38,102)	(36,577)	(89,723)
Utilidad neta	B/. 1,366,240	B/. -	B/. 1,366,240	B/. 2,273	B/. 213,880	B/. 114,304	B/. 109,728	B/. 269,170

**s Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias  
tas a los Estados Financieros Consolidados  
r los nueve meses terminados el 30 de septi**

**Información Financiera Consolidada (Continuación)**

La consolidación del estado de resultados se detalla a cont

	Chiriquí Properties S. A.	Veraguas Properties, S. A.	France Field Properties, S. A.	Zona Libre Properties, S. A.	Doce de Octubre Properties, S. A.	Villa Lucre Properties, S. A.	San Antonio Properties, S. A.	Juan Díaz Properties, S. A.	Altos de Panamá, S.A. S. A.
<b>Ingresos</b>									
Alquileres	B/. 231,750	B/. 110,400	B/. 149,500	B/. 158,500	B/. 252,000	B/. 225,000	B/. 301,500	B/. 238,889	B/. 204,000
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>									
Gastos de alquiler	-	-	38,862	26,346	-	-	-	-	-
Honorarios profesionales	1,102	715	1,188	1,528	2,136	1,360	4,546	8,369	15,049
Impuestos	9,589	212	-	-	4,859	14,539	1,152	9,371	10,270
Amortización	2,325	1,736	1,539	1,891	3,566	2,698	3,001	-	-
Seguros	2,357	1,377	3,273	3,194	1,553	3,137	8,904	-	-
Otros gastos	-	-	10,749	8,692	-	-	(39)	575	575
Total de gastos generales y administrativos	15,373	4,040	55,611	41,651	12,114	21,734	17,564	18,315	25,894
Utilidad en operaciones	216,377	106,360	93,889	116,849	239,886	203,266	283,936	220,574	178,106
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos financieros, neto	70,131	43,751	39,102	48,063	90,252	99,721	117,478	106,934	92,901
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	146,246	62,609	54,787	68,786	149,634	103,545	166,458	113,640	85,205
Impuesto sobre la renta	(30,107)	(9,530)	(8,282)	(10,517)	(24,754)	(14,242)	(11,074)	(17,369)	(15,668)
Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable	(6,455)	(6,122)	(5,438)	(6,679)	(12,655)	(9,304)	(19,467)	(11,042)	(5,634)
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	(36,562)	(15,652)	(13,720)	(17,196)	(37,409)	(23,546)	(30,541)	(28,411)	(21,302)
Utilidad neta	B/. 109,684	B/. 46,957	B/. 41,067	B/. 51,590	B/. 112,225	B/. 79,999	B/. 135,917	B/. 85,229	B/. 63,903

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**Por los nueve meses terminados el 30 de septi**

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

La consolidación del estado de resultados se detalla a cont

	West Mall Properties, S.A. S. A.	Herrera Properties, S.A. S. A.	Chilibre Properties, S.A. S. A.	Mañanitas Properties, S.A. S. A.
<b>Ingresos</b>				
Alquileres	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>				
Gastos de alquiler	-	-	-	-
Honorarios profesionales	1,106	5,628	164	908
Impuestos	350	12,956	34,032	-
Amortización	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-
Otros gastos	575	631	575	575
Total de gastos generales y administrativos	2,031	19,215	34,771	1,483
Utilidad en operaciones	(2,031)	(19,215)	(34,771)	(1,483)
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión	-	-	-	-
Otros Ingresos	-	-	-	-
Costos financieros, neto	3	-	12,183	-
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	(2,034)	(19,215)	(46,954)	(1,483)
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido - Cambio Valor Razonable	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido - Depreciación	-	-	-	-
Utilidad neta	B/. (2,034)	B/. (19,215)	B/. (46,954)	B/. (1,483)

**Los Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias  
notas a los Estados Financieros Consolidados  
por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2011**

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

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

	Consolidado	Ajustes y Eliminaciones	Total	Los Castillos Real Estate, Inc.	Corporación Los Castillos, S. A.	Los Pueblos Properties, S. A.	Los Andes Properties, S. A.	Inversiones Europanamericana, S. A.	Chiriquí Properties S. A.	Veraguas Properties S. A.
Capital en acciones, al inicio y al final del año	B/. 10,000	B/. -	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -
Capital adicional pagado, al inicio y al final del año	3,145,000	(3,145,000)	6,290,000	3,145,000	2,500,000	10,000	10,000	500,000	65,000	10,000
Aumento de capital adicional pagado	50,000	(50,000)	100,000	50,000	-	-	-	-	-	-
Capital social al 30 de septiembre de 2011	3,205,000	(3,195,000)	6,400,000	3,205,000	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 periodos anteriores	(9,534)	-	(9,534)	-	(1,390)	-	-	-	-	-
Utilidad neta	1,366,240	-	1,366,240	2,273	213,880	114,304	109,728	269,170	109,684	46,957
Utilidades no distribuidas al 30 de septiembre de 2011	36,187,139	-	36,187,139	231,852	8,652,386	2,552,925	3,141,682	5,999,579	2,496,582	1,438,892
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	(34,398)	-	(34,398)	-	(6,266)	(2,894)	(4,141)	(6,555)	(4,370)	(1,261)
Impuesto complementario al 30 de septiembre de 2011	(98,681)	-	(98,681)	-	(19,413)	(11,912)	(15,145)	(21,509)	(11,760)	(2,493)
Total de patrimonio	B/. 39,293,458	B/. (3,195,000)	B/. 42,488,458	B/. 3,436,852	B/. 11,132,973	B/. 2,551,013	B/. 3,136,537	B/. 6,478,070	B/. 2,549,822	B/. 1,446,399

os Castillos Real Estate, Inc. y Subsidiarias  
otas a los Estados Financieros Consolidados  
or los nueve meses terminados el 30 de septiembr

2. 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 Lucre Properties S.A.	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.	Mañanitas Properties S.A.
Capital en acciones, al inicio y al final del año	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000	B/. 10,000
Capital adicional pagado, al inicio y al final del año											
Aumento de capital adicional pagado	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Capital social al 30 de septiembre de 2011	10,000	10,000	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				(3,314)	(4,830)						
Utilidad neta	41,067	51,590	112,225	79,999	135,917	85,229	63,903	(2,034)	(19,215)	(46,954)	(1,483)
Utilidades no distribuidas al 30 de septiembre de 2011	354,734	795,585	363,335	2,166,076	7,914,065	85,229	63,903	(2,034)	(19,215)	(46,954)	(1,483)
Impuesto complementario al 31 de diciembre de 2010	(1,871)	(2,102)	(3,565)	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos efectuados en el 2011	(1,140)	(1,434)	(3,408)	(971)	(1,952)	-	-	-	-	-	-
Impuesto complementario al 30 de septiembre de 2011	(3,017)	(3,536)	(6,973)	(971)	(1,952)	-	-	-	-	-	-
Total de patrimonio	B/. 361,717	B/. 882,049	B/. 366,362	B/. 2,175,105	B/. 7,922,113	B/. 95,229	B/. 75,903	B/. 7,966	B/. (9,215)	B/. (36,954)	B/. (1,483)