



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL
FORMULARIO IN-A
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008**

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.

VALORES QUE HA REGISTRADO: CNV21-2004 de 11 de febrero de 2004 de Bonos Corporativos por el monto B/.12,000,000; CNV221-05 del 20 de septiembre de 2005 por VCN's por el monto de B/.17,000,000 millones; CNV257-05 de 20 de octubre de 2005 por VCN's por el monto de B/.10,000,000 y; CNV284-05 del 25 de noviembre de 2005 por Bonos Corporativos por el monto de B/.7,500,000 millones, CNV40-2006 de 21 de febrero de 2006 por VCN's por el monto de B/.5,000,000; CNV270-06 de 30 de noviembre de 2006 por el monto de B/.12,000,000; CNV 316-07 de 12 diciembre de 2007 por el monto de B/.40,000,000.

NÚMERO DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 302-5464; Fax 263-6547

DIRECCION DEL EMISOR: Las oficinas principales se encuentran ubicadas en la esquina formada por la Vía España y la calle 50 en la ciudad de Panamá, su apartado postal es el 0823-05416, zona 7; teléfono 302-5464; fax número 263-6547; E-Mail unesa@unesa.com

1 PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo

La Sociedad denominada Compañía Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue constituida mediante la Escritura Pública Número 5480 del 28 de octubre de 1966 , otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Personas Mercantil al tomo 572, folio 1, asiento 118040.

A partir del 21 de mayo 2003 entró en vigencia el convenio de fusión por absorción celebrado entre las afiliadas Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Compañía Administradora Sucasa, S. A. y Constructora Coamco, S. A., todas bajo control común de Unión Nacional de Empresas, S. A. El convenio fue inscrito mediante la Escritura Pública No.4436 del 26 de marzo de 2003.

El 30 de junio de 2005, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 99% de las acciones de Hoteles del Caribe, S. A. y se incluye en los estados financieros consolidados como subsidiaria.

A partir del 8 de noviembre de 2005 entró en vigencia el convenio de fusión por absorción celebrado entre las afiliadas Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Alquileres Coamco, S. A. ambas bajo el control común de Unión Nacional de Empresas, S. A. El convenio fue inscrito mediante la Escritura Pública No.14911 del 26 de octubre de 2005.

Durante el año 2008, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 100% de las acciones de Sanno Investors Ltd. que poseía su otra subsidiaria Hoteles del Caribe, S. A.

B. Pacto Social y Estatutos

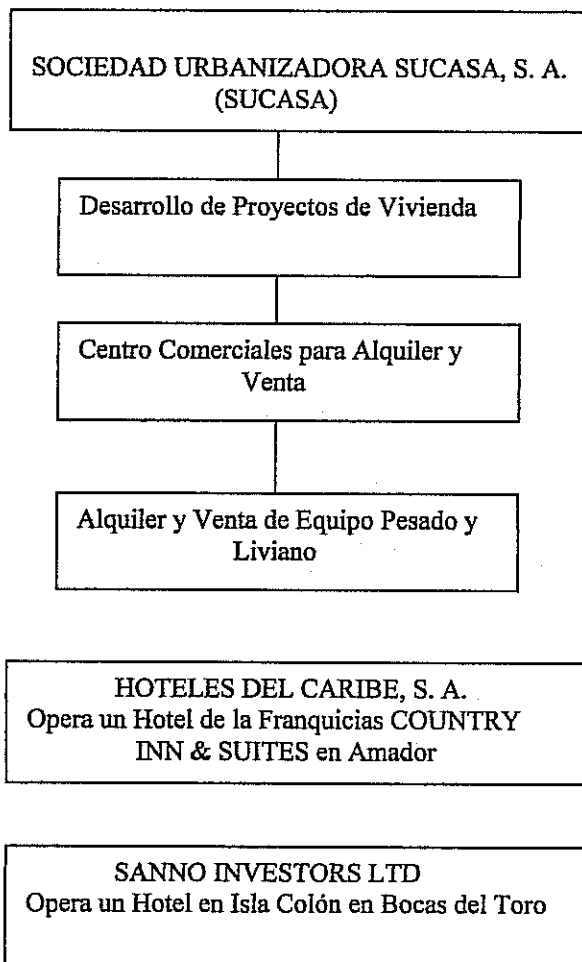
1. No hay estipulaciones con uno o más de sus directores o dignatarios, en los cuales tengan intereses, de forma directa o indirecta.
2. Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos o administradores, no hay cláusulas del pacto social o de los estatutos con relación: (a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (b) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente; (c) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; y (d) número de acciones, si hay alguno, requeridas para ser director o dignatarios.
3. No hay acción necesaria para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones que sean más exigentes que las requeridas por la Ley.
4. Las asambleas generales anuales y las asambleas extraordinarias, se convocan en conjunto con las celebradas por Unión Nacional de Empresas, S. A., ya que es una subsidiaria 100% de la misma. Se realiza una asamblea anual y las extraordinarias cuando pueden ser convocadas por el Presidente o Junta Directiva, como también cuando así lo soliciten los accionistas que sea dueños de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto,.
5. No hay limitación en los derechos para ser propietario de valores, incluyendo las limitaciones impuestas por ley extranjera o el pacto social a los derechos de accionistas no residentes o extranjeros para ejercer derechos de voto.
6. No hay cláusula en el pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.
7. No hay condiciones impuestas por el pacto social sobre modificaciones al capital que sean más rigurosas que las requeridas por Ley.

C. Descripción del Negocio.

1. Giro Normal de Negocios. Se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de viviendas, centros comerciales para alquiler y venta, alquiler y venta de equipo pesado y liviano, y la industria de hotelería.
2. Descripción de la Industria. Se desarrolla dentro de la industria de construcción de viviendas. En esta industria se compete en: precio, calidad y servicio. En la industria de turismo, es una actividad que ha tenido un crecimiento sostenido durante los últimos

- cinco años y se basa en la captación de visitantes al hotel. En la actividad de venta y alquiler de equipo consiste en impulsar las líneas de equipos que representamos. En la actividad de centros comerciales se basa en alquiler de locales comerciales.
3. **Mercados en que compete.** Compite en el mercado de viviendas para grupos familiares de ingresos medio-bajo y medio-medio, principalmente ubicadas en las afueras de la ciudad de Panamá. En el mercado de captación de turismo de tipos hoteles de la Franquicia Hotel Country Inn. Por otra parte el mercado de venta y alquiler de equipo pesado y liviano está en las diversas construcciones que se realizan en Panamá. En el mercado de centros comerciales los principales clientes requieren instalar sus negocios para prestar sus servicios.
 4. **Estaciones climáticas que afectan el negocio y fuentes, disponibilidad y precio de la materia prima.**
Ninguna.
 5. **Canales de Mercadeo y Métodos de Venta.** La compañía como promotora de ventas se encarga de promocionar las unidades de vivienda a los futuros clientes. La compañía reconoce como ingreso, para fines de estados financieros, la venta de unidades de vivienda en base al método de acumulado, siempre y cuando sus clientes llenen los requisitos siguientes: la firma del contrato, de compra-venta, la cancelación del abono inicial y la carta de compromiso bancario emitida por el remanente de la deuda. La compañía para sus otras actividades mantiene su departamento de ventas para la venta y alquiler de equipo, venta y alquiler de locales comerciales y para la captación del turista visitante.
 6. **Dependiente de licencias o patente, industriales, comerciales o contratos financieros o de nuevos procesos de manufacturación, cuando sean significativos para el negocio.** Se mantiene la Franquicia de Hotel Country Inn & Suites. Por otra parte, mantiene la representación de líneas de equipos pesados y livianos, como: Fiori, Dressta, Piccini, Ammann, Robin, Multiquip, Palfinge, Randon, y especialmente los equipos ingleses JCB.
 7. **Bases de declaración acerca de su posición competitiva.** La Compañía tiene más de 40 años de estar en el desarrollo de proyectos de viviendas. El nombre "SUCASA" está posicionada en la mente de los panameños. La Compañía se mantiene con sus marcas competitivas en equipos pesados para alquiler y venta. En la hotelería ha sido acogido muy bien la Franquicia Country Inn & Suites. En los centros comerciales su posición competitiva se basa en centros comerciales ubicados en lugares de necesidad.
 8. **Regulaciones públicas importantes.** Ninguna.
 9. **Tributos.**
Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2007, de acuerdo a regulaciones vigentes. Además, la Compañía está sujeta a revisión por las autoridades fiscales sobre el cumplimiento sobre la ley del impuesto sobre transferencia de bienes muebles y la ley de timbres.
Impuesto sobre dividendos. De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las utilidades retenidas de las sociedades anónimas en la República de Panamá, están sujetas a un impuesto sobre dividendos de 10% al momento de la declaración del dividendo.
 10. **Litigios Legales**
Véase sección de Hechos Importantes.

D. Estructura Organizativa



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria se incluye dentro de los estados financieros consolidados de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias, que incluyen las empresas siguientes: Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliarias Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Caribbean Franchise Development Corp. y otras Subsidiarias no Operativas. Este grupo de empresas se dividen en dos grandes grupos: Hospitalidad (hoteles y restaurantes) y Tradicional (construcción de viviendas y otros). Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. se incluye en el grupo Tradicional, y es la encargada de la construcción, promoción y ventas de viviendas, alquiler y venta de equipos pesados y livianos, servicio de hotelería, venta y alquiler de locales comerciales. Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd., ambas subsidiarias de Sociedad Urbanizadora S. A., se incluyen en el grupo Hospitalidad, y se dedican a la actividad de servicio de hotelería.

E. Propiedades, Planta y Equipo

Las propiedades, equipos y mejoras netos de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria es de B/.39.3 millones al 31 de diciembre de 2008, mayor que en diciembre 2007 que terminó en B/.34.6 millones, esto representa un aumento de 13.6%. Entre los principales activos fijos que se presentan tenemos:

Construcción y venta de vivienda: Tiene a su haber las instalaciones de Sucasa Casa Matriz ubicado entre Calle 50 y Vía España, y equipos pesados, livianos y chicos para la construcción de vivienda.

Alquiler y venta de equipo: Sus principales activos son las instalaciones de Alquileres Coamco en Cerro Viento donde opera la Casa Matriz de esta unidad de negocio, y equipos pesados, livianos y chicos de construcción para alquiler.

Servicio de hotelería: Su principal activo son las instalaciones del Hotel Country Amador. Y las instalaciones del nuevo hotel en Playa Tortuga Bocas del Toro.

Locales comerciales: Tienen en su haber locales comerciales de los Portales y Burger King ubicados en Cerro Viento, y locales comerciales ubicados en las urbanizaciones de vivienda de los Nogales en Mañanita y la Siesta en Tocumen.

E. Investigación y Desarrollo

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus Subsidiarias tiene su Departamento de Investigación y Desarrollo que se dedica primordialmente a efectuar estudios para la obtención de nuevas áreas o terrenos para la construcción de nuevos proyectos de viviendas.

F. Información de Tendencias

Durante el año 2008 el Producto Interno Bruto creció en 9.2%, lo cual superó nuevamente las proyecciones. Sin embargo, a partir del mes de agosto del año 2008, el ritmo de crecimiento se ha desacelerado. Las cifras revisadas reflejan que el año anterior (2007) el crecimiento del PIB fue del 11.8%. El crecimiento económico durante el año 2008 fue impulsado por el consumo doméstico, las exportaciones y la formación bruta de capital fijo. Se estima que el consumo privado creció en 10%; las exportaciones aumentaron en 9%; y la formación de capital fijo se incrementó en 26%. Durante el año 2008 los sectores que mostraron un mayor crecimiento económico fueron: la Construcción con un crecimiento del 30%; las actividades de Minería relacionadas con la construcción crecieron en 29.8%; Transporte y Comunicaciones que aumentaron en 15.7%; y Hoteles y Restaurantes que se incrementaron en 9.3%. El crecimiento en la Construcción refleja el desarrollo de proyectos inmobiliarios residenciales, comerciales y de infraestructura que se continúan construyendo, como son: los proyectos hidroeléctricos; la segunda fase del Corredor Norte; la autopista Panamá-Colón; el saneamiento de la bahía de Panamá; la construcción de la Cinta Costera; los trabajos de excavación en seco y de dragado para la expansión del Canal de Panamá; y la construcción y reparación de carreteras. La actividad de Hoteles y Restaurantes refleja el flujo de visitantes extranjeros y la creciente afluencia de la clase media. La actividad de Transporte y Telecomunicaciones, refleja el crecimiento en la

actividad de trasbordo de contenedores, el transporte aéreo y el desarrollo de las telecomunicaciones.

Según información suministrada por la Contraloría General de la República el valor agregado de la actividad construcción presentó un importante crecimiento durante el año 2008. Los permisos de construcción durante el año 2008 se incrementaron en 13% en la ciudad de Panamá; la producción de cemento subió en 23.10% y la de concreto en 30.4.6%. Estos indicadores están reflejando que el volumen de las construcciones que se están desarrollando se mantiene alto, por el consumo que se está dando en cemento y concreto. Sin embargo, los permisos de construcción, que es el indicador del crecimiento futuro de la actividad se han reducido drásticamente desde el mes de agosto de 2008. La crisis económica y financiera mundial está afectando la demanda por apartamentos y viviendas de alto costo, y además los bancos están restringiendo el otorgamiento de financiamientos interinos para el desarrollo de estos proyectos. Sin embargo, es importante destacar que el 70% de las viviendas que se construyeron durante el año 2008 estuvieron dentro del rango de interés preferencial, es decir con precios de venta menores de B/. 80,000. Se estima que durante el año 2009 la construcción se incrementará en 9.4%, lo cual beneficiará nuestras actividades de construcción de viviendas, además del alquiler y venta de Equipos.

Durante el año 2008 la actividad Turística continuó incrementándose. Según informes de la Autoridad de Turismo de Panamá (ATP) el número de visitantes en el año 2008 fue de 1,536,900 pasajeros lo cuál representó un incremento del 13.3% sobre el año anterior. Se mantiene la tendencia de crecimiento positiva aunque desacelerándose, considerando que el aumento de visitantes entre los años 2007 y 2006 había sido del 19.5%. El gasto Turístico acumulado registrado en el año 2008 supera en 18.8% al del año anterior. Este auge turístico impulsó el crecimiento de la actividad hotelera, además de la actividad de los restaurantes. Según proyecciones de la Autoridad de Turismo de Panamá (ATP) durante el año 2009 ingresarán al país 1.8 millones de turistas, lo cual beneficiará el desarrollo de nuestros Hoteles y Restaurantes.

I PARTE

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez:

Al 31 de diciembre de 2008, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.19 y su capital de trabajo es positivo en B/.10,847,710.

A. Recursos de Capital:

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus Subsidiarias tiene a diciembre 2008 B/.174.4 millones en total de activos, lo que muestra un aumento contra diciembre de 2007 de B/.23.5 millones (15.6%). Básicamente, este incremento se presenta en el inventario de construcción en proceso, debido principalmente a proyectos de viviendas que están próximos a entregar como Hide Park y Mayorca Park y otros. Los activos fijos se incrementaron primordialmente por la construcción y equipamiento del edificio de hotel en Bocas del Toro, y a la compra de maquinaria y equipo de construcción para alquiler y otros

para uso de construcción de vivienda. Los pasivos totales terminaron con B/.125.6 millones, reflejando un aumento de B/.19.5 millones (18.37%) contra el año pasado. Este incremento se da principalmente por el aumento en los préstamos y bonos por pagar, necesarios para financiar la compra de terrenos requeridos para el desarrollo de proyectos, la construcción del Hotel Playa Tortuga en Bocas del Toro y el atraso en la terminación del proyecto de Edificios de Hyde Park. También hubo incremento en los depósitos de clientes relacionadas con los proyectos próximos a entregar y al incremento de las obligaciones leasing para la obtención de maquinarias, equipos, con el propósito de cumplir con las metas de incremento de los ingresos por construcción de vivienda, venta y alquiler de equipo de construcción.

La razón deuda/patrimonio para diciembre 2008 es de 2.57 a diferencia de diciembre 2007, cuando se estableció en 2.37.

C. RESULTADOS DE OPERACIONES, PERIODO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007:

Los ingresos totales del grupo UNESA para el año 2008 ascendieron a la suma de B/. 80,246,127, lo cual representó una reducción del 4.81% sobre los del año anterior que fueron de B/. 84,297,479. La baja en los ingresos del año 2008 fue el resultado de los atrasos que tuvimos en la construcción del proyecto de apartamentos "Hyde Park", que no se pudo terminar en la fecha programada por incumplimiento en la entrega de algunos materiales y equipos. Si se hubiera logrado la entrega de los apartamentos programadas, los ingresos totales para el año 2008 hubieran aumentado en B/, 9,000,000.

Las utilidades netas, después de impuestos para el año 2008 ascendieron a B/. 7,758,452, lo cual representó una reducción del 26.4% al compararlas con las del año anterior que fueron de B/. 10,553,471. Esta situación refleja un incremento importante en el impuesto sobre la renta estimado en la actividad de venta de viviendas, al terminar los beneficios fiscales de incentivo a la construcción de viviendas de interés social.

Construcción y venta de viviendas

Durante el año 2008 el número de viviendas vendidas por SUCASA fue de 996 unidades, lo cual representó una reducción sobre la cantidad vendida en el 2007, que fueron 1,295 unidades.

El valor total de nuestras ventas de viviendas en el año 2008 ascendió a la suma de B/. 39,616,993 lo cual representó una disminución del 20% sobre lo vendido el año anterior, que sumó B/. 49,534,275. Esta situación obedece a que durante el año 2008 el volumen de las construcciones en Panamá se mantuvo alto ocasionando demoras en la entrega de algunos materiales y equipos, lo cual atrasó la terminación de varios de nuestros proyectos, específicamente los edificios de condominios "Hyde Park."

Como resultado del alto nivel que mantuvo la industria de la construcción durante el año 2008, se produjo un incremento importante en el precio de los materiales, ingredientes y mano de obra. El 83% de los proyectos e viviendas que construimos durante al año 2008, correspondían a viviendas con valores menores de los B/. 80,000. Este es un mercado de

familias de ingresos medios-bajos, que está subsidiado por la ley de intereses preferenciales, y que ha sido siempre el objetivo de SUCASA. Por esta razón la empresa mantuvo a los clientes el precio de las viviendas acordado al momento de formalizarse la venta, aunque durante el proceso de construcción se reflejaran aumentos adicionales en los costos. Esta política a corto plazo afectó los márgenes de rentabilidad pero consideramos que a mediano plazo reforzará la posición de nuestra empresa en el mercado de niveles de ingresos medios – bajos.

La actividad de venta de viviendas tuvo una utilidad neta, después de impuestos, de B/. 2,190,023 durante el año 2008, lo cual representó una reducción del 55.17% sobre la del año 2007 que fue de B/. 4,884,887. Esta drástica disminución en la utilidad fue el resultado de la baja en las entregas de viviendas y por la disminución en los márgenes de utilidad. Además, hubo un incremento importante en el impuesto sobre la renta que se refleja este año, debido a que se terminó el beneficio fiscal que existía para la construcción de viviendas de bajo costo. Las ganancias derivadas de las ventas de viviendas con precios de ventas de hasta B/. 62,500 estaban exoneradas sobre la renta, siempre que el promotor reinvirtiera lo equivalente a cuatro veces esa suma en nuevas construcciones de viviendas de esos niveles. Este incentivo se mantuvo hasta el año 2007, por lo que el impuesto sobre la renta estimado correspondiente a las utilidades del año 2008 fue de B/. 885,084 lo cual representó un incremento de B/. 743,179 sobre lo estimado el año anterior.

Centro Comerciales

Los ingresos que recibimos por el alquiler de locales comerciales sumaron B/. 195,029, durante el año 2008, lo cual fue muy similar a los del año anterior que ascendieron a B/. 195,054. Esta situación refleja el hecho de que no hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años.

Durante el año 2008 los Centros Comerciales tuvieron una utilidad neta de B/. 76,729, superior a la del año anterior que fue de B/. 54,207. Esta rentabilidad refleja que durante el año 2008 las reparaciones y mantenimientos de los locales comerciales fueron menores al año anterior.

Venta y Alquiler de Equipos

Al 31 de diciembre del año 2008 los ingresos por la actividad de alquiler y venta de equipos fueron de B/. 17,355,130 lo cual representó un incremento del 8.4% sobre los del año anterior, que sumaron B/. 16,002,658. Durante el año 2008 el 62.5% de los ingresos correspondieron a la venta de equipos y repuestos y el 37.5% fue el resultado de alquileres. A partir de último trimestre del año 2008 tuvimos una desaceleración en la venta de nuevos equipos. Esta situación se produce principalmente por los cambios que se están dando en las condiciones que ofrecían los bancos para el financiamiento de estos equipos.

La utilidad neta resultado de la actividad de venta y alquiler de equipo, reportada para el año 2008 ascendió a B/. 1,021,482, lo cual representó una reducción del 48.9% sobre la del año anterior que fue de B/. 2,001,082. La disminución en los márgenes de utilidad se debió al incremento en el precio de los combustibles, que afectó la actividad de alquiler de equipos, y por los aumentos en los costos financieros correspondientes a los equipos en inventario para vender o disponibles para alquilar.

Hotelería

Los ingresos totales de los hoteles para el año 2008 ascendieron a B/. 7,212,139, lo cual representó un incremento del 59.1% sobre los del año anterior, que fueron de B/. 4,532,972. En estos ingresos se incluyen B/. 1,738,670 correspondientes al nuevo Hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colon, Bocas del Toro, que inició operaciones en el mes de junio de 2008. En la ciudad de Panamá la capacidad hotelera que existe todavía resulta insuficiente para alojar a la gran cantidad de visitantes que están llegando. Por esta razón los niveles de ocupación en nuestros dos hoteles ubicados en la ciudad de Panamá, se mantuvieron altos en el año 2008. Durante el año 2008 la operación de los hoteles produjo una utilidad neta de B/. 1,092,349, lo cual representó un incremento del 3.93% sobre las del año anterior que fueron de B/. 1,051,011. La razón por la cual el incremento en las utilidades fuera inferior al de los ingresos, obedeció a que el nuevo Hotel "Playa Tortuga" reflejó una pérdida proyectada de B/. 742,000. Esto ocurrió debido a que los gastos de preapertura del hotel no pudieron ser diferidos según las normas contables. Además, para finales de año 2008 ocurrieron en Bocas del Toro fuertes lluvias que afectaron la ocupación del hotel.

D. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

A partir del mes de agosto del año 2008 los indicadores están reflejando una desaceleración en el crecimiento económico de nuestro país. Esta situación es el resultado de la situación económica mundial que ha continuado deteriorándose. La contracción de la demanda internacional está afectando las exportaciones de bienes y servicios de nuestro país. En el caso de las exportaciones de bienes su crecimiento se reducirá del 11% en el año 2008 al 2.4% en el año 2009. La actividad de reexportaciones de la Zona Libre de Colón se reducirá del 13.5% en el año 2008 al 5.% en el año 2009. En el caso de las exportaciones de servicios se espera una disminución del 13.9% en el año 2008 al 5.3% en el año 2009, afectando el tonelaje de los barcos que cruzan el canal que se reducirá y el volumen de turistas que visitaran el país.

La recesión global también está impactando negativamente a la industria financiera panameña. El crédito bancario se ha restringido y los intereses han aumentado incrementando los costos financieros. Como resultado de esta situación se afectará el consumo y el desarrollo de nuevos proyectos de inversión.

Según las proyecciones de INDESA para el año 2009 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) se reducirá al 3.9%. El consumo privado crecerá en el año 2009 en 5.5%; la formación de Capital Fijo en 14%; y las exportaciones en 3.9%. Se estima que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) crecerá el 4% durante al año 2009 y la tasa de desempleo total se ubicará en el 5.5%.

Para el año 2009 el crecimiento de la industria de la construcción en general se estima en 9.4% lo cual refleja un descenso sobre los índices de crecimiento reflejados en los tres últimos años. En el año 2006 la construcción creció en 27.1%, en el 2007 aumentó en 32.7% y en el 2008 el 26.6%. Se estima que la actividad de construcción de viviendas se desacelerará al 10% durante el año 2009, resultado de la contracción en la demanda de viviendas de alto costo y por las limitaciones que se están dando en el otorgamiento de créditos para financiar estas construcciones tanto para los promotores como para los clientes. Sin embargo, para el 2009 y los próximos dos años se proyecta un incremento del 30% en la construcción de infraestructuras, tales como, carreteras, puertos, plantas de generación eléctrica y trabajos relacionados con la ampliación del Canal.

La actividad turística que tuvo un crecimiento del 19% en el año 2008, se estima que reducirá su crecimiento al 10% durante el año 2009, afectado por la disminución en la llegada de visitantes estadounidenses y europeos.

El crecimiento del PIB del 3.9% proyectado para el año 2009 es bajo al compararlo con el crecimiento de los años anteriores, que fue de 11.8% en el 2007 y de 9.2% en el 2008. Considerando que tres de las actividades económicas que desarrolla el Grupo UNESA (viviendas; hoteles y restaurantes) están relacionadas con la construcción y el turismo, es posible que nuestro crecimiento se reduzca a corto plazo. Sin embargo, proyectamos un crecimiento muy positivo para el año 2009, considerando que parte de los resultados corresponden a actividades que se desarrollaron durante al año anterior.

En consideración a las limitaciones que se están dando en el otorgamiento de créditos bancarios, resultado de los problemas financieros internacionales, hemos revisado nuestra estrategia financiera para el año 2009. Nuestro objetivo para este año será maximizar los ingresos de las unidades de negocios, aunque para lograrlo debemos reducir nuestros márgenes de utilidades. Además, mantendremos un alto nivel de liquidez, para asegurar el cumplimiento de todos nuestros compromisos. Esta medida pudiera incrementar nuestro el costo financiero, al no utilizarse el exceso de liquidez para reducir el monto de la deuda pendiente con lo cual reduciríamos las sumas que pagamos en intereses.

Es importante destacar que las proyecciones de Ingresos y Utilidades que estamos presentando para el año 2009 son estimaciones que pueden afectarse de no darse los ingresos proyectados en las diferentes actividades resultado de cambios en las tendencias económicas; restricción de los mercados; incremento de costos; demoras en desarrollar los proyectos; limitaciones en los financiamientos; incremento de la competencia, y otras situaciones no contempladas al preparar nuestras proyecciones.

Considerando los resultados obtenidos durante el año 2008 y las perspectivas de crecimiento económico que se proyectan a corto plazo, estimamos que para el año 2009 los ingresos totales del Grupo SUCASA ascenderán con del 18.51% sobre los del año anterior. Los ingresos que reflejarán mayor crecimiento durante el año 2009 serán los de la unidad de Vivienda, al lograrse entregar los proyectos cuya construcción se atrasó durante el año anterior, destacándose el proyecto de edificios de "Hyde Park". De realizarse el total de los ingresos que estamos proyectando, la utilidad neta antes de impuestos para el año 2009 estimamos que representará un incremento sobre la del año 2008. Las utilidades de la unidad de Vivienda son las que proyectamos tendrán mayor efecto en el aumento del total de las utilidades antes de impuestos. Esto ocurrirá al incrementarse la entrega de las viviendas en los proyectos donde se habían atrasado las construcciones, y por mejorarse los márgenes de utilidad al reducirse los costos de los materiales. La utilidad neta después de impuestos proyectada para el año 2009, dependerá de los resultados individuales de las diferentes unidades de negocios, considerando que algunas de las actividades que realizamos cuentan con algunos beneficios fiscales, como lo son las ganancias de los hoteles que funcionan en Zonas Turísticas especiales que están exentas del pago de impuestos sobre la renta.

Construcción y Venta de Viviendas

Para el año 2009 estimamos un incremento del 3% en la cantidad de nuevas viviendas que nos reservarán los clientes. Lo que se refleja como venta de viviendas en nuestros informes

corresponde a las unidades que fueron entregadas a los clientes. Consecuentemente, el valor de las viviendas que proyectamos como ventas para el año 2009, corresponden tanto a viviendas que fueron reservadas durante ese año así como el anterior. Resultado de los atrasos que tuvimos en la construcción del proyecto de edificios "Hyde Park", apartamentos que debieron entregarse en el año 2008 por un valor estimado de B/. 9,000,000, serán entregados durante el 2009 por lo que se reflejarán como ventas de este año.

En el año 2009 estaremos construyendo nueve urbanizaciones y dos complejos de Edificios, con valores de venta entre los B/. 22,000 y hasta B/. 160,000 por unidad de vivienda. El 82% de los proyectos que construiremos corresponderán a viviendas con precios inferiores a los B/. 80,000, manteniendo nuestro enfoque en atender las necesidades de las familias de ingresos medios-bajos. Durante el año 2009 construiremos dos nuevas urbanizaciones "Cumbres del Norte" y "Quintas del Lago", ubicadas en un desarrollo urbanístico de mas de 300 hectáreas que hemos denominado "Ciudad del Lago". Los proyectos de viviendas que construiremos durante el año 2009 estarán ubicados en la ciudad de Panamá; en el sector de la 24 de Diciembre; las Cumbres y en la Chorrera.

Consideramos que nuestros estimados de nuevas reservaciones de viviendas, las cuales posteriormente se convierten en ventas, pudieran afectarse en el 2009 en el caso de que los Bancos Hipotecarios modifiquen las condiciones para la aprobación de los financiamientos a los clientes. De darse el caso, y con miras a facilitar la venta de nuestras viviendas hemos estamos diseñando programas de apoyo financiero al cliente, los cuales iremos implementando en la medida que las condiciones lo ameriten. Uno que ya estamos ofreciendo es el "Plan 3 de SUCASA", que es un programa de responsabilidad empresarial donde la empresa participante y SUCASA apoyan al empleado a completar el abono inicial requerido para la compra de su vivienda.

Proyectamos que los márgenes de rentabilidad de nuestras viviendas mejorarán durante el año 2009, resultado de la disminución en los costos de los materiales que se está dando consecuencia de la desaceleración económica mundial que está afectando el desarrollo de la industria de la construcción.

Para el año 2009 proyectamos un incremento del 33.9% en nuestros ingresos por venta de viviendas, lo cual está reflejando el ingreso de algunas viviendas que debieron ser entregadas el año anterior. Estimamos que nuestro ingreso por ventas de viviendas será de aproximadamente B/. 52,343,000 para el año 2009. Durante el año 2009 proyectamos entregar alrededor de 994 unidades de vivienda, con un valor promedio de B/. 52,650, atendiendo las necesidades de nuestro mercado tradicional que ha sido los niveles de ingresos económicos medios-bajos. CONVIVIENDA informó que el 70% de las viviendas vendidas el año 2008 por sus empresas afiliadas, tenían precios inferiores a los B/. 80,000.

Para asegurar a mediano plazo los ingresos de la unidad de viviendas, se requiere adquirir una parcela de terreno en la ciudad de Panamá, para construir un proyecto de edificios que reemplace a "Hyde Park" cuyos apartamentos se completarán de entregar durante el año 2009.

Equipos

El crecimiento de las inversiones en la construcción de infraestructuras se mantiene alto el país por lo que existe una demanda por equipos. Lo que se ha deteriorado son las condiciones que ofrecen los bancos para el financiamiento de la compra de nuevos equipos pesados. Además, al reducirse la construcción de proyectos de viviendas de niveles altos es

posible que queden equipos disponibles que pudieran ofrecerse a terceros,, por lo que para el año 2009 proyectamos una disminución en la venta de nuevos equipos. Hemos actualizado el nivel de equipos que debemos mantener en inventario y en base a ello promoveremos la venta de los excedentes y reduciremos las compras. Sin embargo, para el año 2009 proyectamos un aumento en la actividad de alquiler de equipos.

Tenemos proyectado la ampliación de las facilidades que mantenemos en Cerro Viento, con el fin de atender eficientemente los servicios de mantenimiento que requieren los equipos vendidos.

Estimamos que los ingresos por venta y alquiler de equipos para el año 2009, serán de aproximadamente B/. 19,200,000, muy similares a los del año 2008.

Hotelería

El turismo es una actividad que ha tenido un crecimiento sostenido durante los últimos ocho años, y proyectamos que continuará incrementándose pero a un ritmo más moderado en el año 2009. Actualmente existe escasez de cuartos de Hoteles para atender la demanda de los turistas que visitan nuestro país. Como resultado de esta situación proyectamos que los niveles de ocupación de nuestros hoteles ubicados en la ciudad de Panamá se mantendrán altos. Sin embargo, la situación del hotel "Playa Tortuga", ubicado en Bocas del Toro es diferente, por ser su clientela más turística.

En el año 2009 desarrollaremos un programa de remodelación y actualización de las habitaciones de nuestro hotel ubicado en Amador, lo cual financiaremos con nuestro propio flujo de caja. Además, hemos completado los diseños y planos para la construcción de un anexo en el Hotel de Amador, previendo un incremento en la demanda por habitaciones resultado de la próxima apertura del Museo Gheri; el desarrollo de actividades en Howard; Ciudad del Saber y por la ampliación del Canal.

Los ingresos totales para nuestros hoteles proyectados para el año 2009, los estimamos en un incremento del 11.7% sobre los del año anterior. Este aumento se produce debido principalmente a que durante el año 2009 el hotel de "Playa Tortuga" operará durante todo el año, a diferencia del año anterior que estuvo abierto solo partir del mes de junio.

Centro Comerciales

Para el año 2009 no se contempla la construcción de ningún nuevo Centro Comercial. Proyectamos que los ingresos para el año 2009 serán muy similares a los del año anterior.

Inversiones

Para el año 2009 tenemos proyectos nuevos que pudiéramos desarrollar por un valor total de B/. 13,000,000, correspondientes a la compra de un nuevo terreno para reemplazar el proyecto de edificios de "Hyde Park"; la expansión del hotel de Amador; la ampliación de las facilidades de venta de equipos (COAMCO).

El desarrollo de estos nuevos proyectos dependerá de que los ingresos de las diferentes unidades de negocio se mantengan positivos y además se obtengan los financiamientos bancarios requeridos.

El cumplimiento de nuestras proyecciones dependerá de que el entorno económico sea favorable y que logremos los resultados previstos para las diferentes actividades de

negocios. Reiteramos que las estimaciones que hemos presentado deben considerarse como la visión que tiene la administración del grupo UNESA sobre la tendencia de los negocios para el año 2009 y no como metas específicas por lograr.

INFORMACIÓN RELEVANTE: El día 2 de febrero de 2005 entró en vigencia la ley # 6, que implementa un programa de equidad fiscal. Con la reglamentación de la mencionada ley se mantuvieron vigentes los incentivos, para el desarrollo de actividades turísticas, otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete # 251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución # 34 del 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001, y el Hotel Playa Tortuga en Isla Colón, Bocas del Toro, que inició operaciones en el año 2008, por estar ubicados en Zonas de Desarrollo Turístico están exonerados por 15 años del pago de impuesto sobre la renta. En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000, presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalos contra nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de sus viviendas. El nombre "TUCASA" es una marca registrada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y en nuestra opinión confundía a los posibles compradores de viviendas con la marca "SUCASA", que es la que utilizamos para promocionar la venta de nuestras viviendas. Este caso fue fallado en contra nuestra, pues el tribunal consideró que "casa" es un nombre genérico cuyo uso no es exclusivo de ninguna empresa. En la opinión de nuestros abogados la demanda instaurada por el Sr. Harmodio Barrios Dávalos y la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Developments, S.A. por lo que considerábamos el uso indebido de una marca.

III. DIRECTORES Y DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad

1. Directores y Dignatarios

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

PRESIDENTE

Panameño

Fecha de nacimiento: 13 de febrero de 1939

Apartado Postal: 0823-05416

Panamá, Rep. de Panamá

Teléfonos: 302-5433

Ingeniero Civil

Universidad de Santa Clara, California.

Miembro de la Junta Directiva de la Autoridad del Canal de Panamá.

Presidente de Productos Panameños, S.A.

Presidente Banco Panamá

Director Empresa General de Inversiones, S.A.

Dr. Raúl Orillac

VICEPRESIDENTE

Panameño

Fecha de nacimiento: 3 de enero de 1934

Apartado Postal: 0816-01707

Panamá Rep. de Panamá

Teléfonos: 223-9746

Doctor en Cirugía Dental

Georgetown University, Washington D.C.

Clínica Arango Orillac

Lic. Francisco José Linares B.

SECRETARIO

Panameño

Fecha de nacimiento: 28 de agosto de 1939

Apartado Postal: 0823-05416

Panamá Rep. de Panamá

Teléfonos: 302-5466

Licenciado en Administración de Empresas

Universidad de Santa Clara, California

Director Club Kiwanis de Panamá

Director del Patronato de Panamá Viejo

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

TESORERO

Panameño

Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1963

Apartado Postal: 0823-05416

Panamá Rep. de Panamá

Teléfonos: 302-5411

Ingeniero Civil

Catholic University of America, Washington, D.C.

Maestría en Administración y Finanzas

American University, Washington, D.C.

Miembro de la directiva de la Campaña de Promoción Arquidiocesana

Director de Banco Panamá

Lic. Juan Ventura D.

DIRECTOR

Panameño

Fecha de nacimiento: 20 de febrero de 1938

Apartado Postal: 0819-09851

Panamá Rep. de Panamá

Teléfono: 260-0539

Licenciado en Administración de Empresas

Georgetown University, Washington, D.C.

Ing. Jaime Arosemena A.

DIRECTOR

Panameño

Fecha de nacimiento: 29 de diciembre de 1938

Apartado Postal: 0833-0193, Plaza Panamá

Teléfono: 264-5976

Bachiller en Ciencias

Maestría en Ciencias.

Arkansas University, Arkansas

Lic. Joseph Fidanque

DIRECTOR

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 28 de mayo de 1940

Apartado Postal: 0831-00975
Panamá Rep. de Panamá
Teléfonos: 265-5520
Licenciado en Economía
Wharton School, University of Pennsylvania
Maestría en Finanzas
University of Southern California.
Presidente Fidanque Hermanos e Hijos, S.A.
Presidente de Mobilphone de Panamá, S.A.
Director de Créditos y Servicios, S.A.
Director de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Director de la Cía. Importadora y Exportadora de Colón, S.A.
Director de la Fundación para el Desarrollo de la Libertad Ciudadana.
Miembro del Comité de INCAE
Miembro de la Junta de Consultores del Programa Huntsman para
Estudios Internacionales de la Escuela de Wharton, Universidad de
Pennsylvania.

Ing. José Roberto Quijano Durán

DIRECTOR
Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 19 de febrero de 1967
Apartado Postal: 0823-05416
Panamá Rep. de Panamá
Teléfono: 300-3470
Ingeniero Mecánico
Wilkes College, Pennsylvania
Ingeniero Industrial
Florida Internacional University, Florida

Fernando A. Cardoze García de Paredes

DIRECTOR
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 18 de febrero de 1969
Apartado Postal: 832-902
World Trade Center
Teléfono: 205-1710
Licenciado en Administración de Empresas
Boston College, Massachussets.
Maestría, Administración de Empresas,
especialización en Finanzas
Tulane University, New Orleans, Louisiana
Vicepresidente Inversiones Wall Street Securities

Francisco J. Linares Ferrer

DIRECTOR SUPLENTE
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 26 de noviembre de 1969
Apartado Postal: 083200232
World Trade Center, Panama, R.P.
Teléfono: 265-7777
Licenciatura en Filosofía y Economía
University of Notre Dame, South Bend, Indiana.
Doctor en Derecho con especialización en Derecho Marítimo.
Tulane University, New Orleans, Louisiana.
Socio de la firma de abogados Morgan & Morgan
Miembro del Colegio Nacional de Abogados
Miembro Asociación de Derecho Marítimo de Panamá.

Eduardo Esteban Duran Jeager

DIRECTOR SUPLENTE
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 15 de febrero 1954
Apartado Postal: 0832-00373
World Trade Center
Teléfono: 269-9911
Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas
Universidad de Panamá
Licenciatura Ciencias Políticas
Florida State University
Abogado – Abogados Mercantiles
Miembro del Colegio Nacional de Abogados
Miembro American Chamber of Commerce
Miembro Association of The United States Army

Raúl E. Delvalle H.

DIRECTOR SUPLENTE
Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 27 de julio de 1939
Apartado Postal. 0843-00219
Teléfono: 269-0690
Licenciado en Administración de Empresas
Tulane University, New Orleans, Louisiana
Presidente Inversiones Delvalle, S.A.
Presidente Fundación Benéfica Lefevre
Vicepresidente Compañía Lefevre, S.A.
Director Grupo Medcom, S.A

2. Ejecutivos y Administradores:

Ing. Guillermo E. Quijano Jr.

PRESIDENTE EJECUTIVO
Ver sección de Directores y Dignatarios
Es la persona que dirige, coordina y supervisa todas las actividades productivas y de apoyo que realizan las unidades del grupo UNESA.

Lic. Francisco J. Linares B.

VICEPRESIDENTE
Ver sección de Directores y Dignatarios
Es la persona responsable por el manejo financiero y administrativo del grupo UNESA.

Ing. Guillermo E. Quijano Durán

VICEPRESIDENTE
Ver sección de Directores y Dignatarios
Es la persona responsable por la promoción y desarrollo de las actividades de hospitalidad (hoteles y restaurantes) y otras no tradicionales, tanto a nivel local como internacionalmente.

Ing. Miguel Sierra

GERENTE DE VENTA -VIVIENDAS
Ingeniero Industrial
Universidad Tecnológica.
Maestría en Administración de Empresas
ULACIT
Está a cargo del departamento que se encarga de la venta de viviendas.

Sr. José A. Delvalle

GERENTE ADMINISTRATIVO DE VIVIENDAS
Técnico en Ingeniería Electrónica
R.C.A. Institute, New Jersey

Asesor de la Junta Directiva de la Asociación Panameña de Corredores y Promotores de Bienes Raíces (ACOBIR).
Miembro del Consejo Nacional de Promotores de Vivienda (CONVIVIENDA).

Es la persona responsable por los trámites de entrega y traspaso de las viviendas. Además, de atención y servicio a los clientes de vivienda.

Ing. Enrique Asensio

GERENTE DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Ingeniero Civil
Universidad Santa María la Antigua (USMA)
Master en Construction Management
University of Florida

Está a cargo de la investigación de los proyectos de vivienda que se construyen, y de evaluar el desarrollo y construcción de nuevos proyectos.

Ing. Álvaro Palacios

GERENTE DE PRODUCCIÓN

Ingeniero Civil
Universidad Nacional
Post Grado en Administración de Empresas
Universidad Santa María la Antigua (USMA)

Es la persona responsable por la supervisión de los trabajos de urbanización, construcción de viviendas, edificios y Centros Comerciales.

Lic. Jorge Porras

GERENTE DE HOTELES

Licenciado en Administración de Empresas
Villanova University, Pennsylvania
Maestría en Administración Hotelera
Cornell University, New York

Es la persona responsable por la administración y operación de los Hoteles de la Cadena Country Inn's & Suites en la República de Panamá

Ing. José Roberto Quijano Durán

GERENTE DE ALQUILER Y VENTA DE EQUIPO

Ver sección de Directores y Dignatarios

Está a cargo del alquiler y venta de maquinaria y equipos para eventos y construcción.

Lic. Raúl de la Barrera

GERENTE DE CREDITO Y COBRO

Licenciado en Finanzas
Universidad Santa María la Antigua (USMA)

Coordina el otorgamiento de los créditos y el cobro de las cuentas de todas las unidades de negocios

Está a cargo de la administración y desarrollo de las actividades de la Central de Prestamos INCASA.

Lic. Aída Michelle de Maduro

GERENTE CENTROS COMERCIALES

Licenciada en Administración de Empresas
Maestría en Administración de Empresas
Mankato State University, Minnesota, U.S.A

Está a cargo de la promoción, alquiler y administración de los centros comerciales propiedad de UNESA, y de las galeras de la zona procesadora para la exportación de Ojo de Agua (PANEXPORT).

Coordina la venta de los apartamentos de los edificios construidos por la empresa.

Lic. Eric Herrera

GERENTE ADMINISTRATIVO

Licenciado en Contabilidad
Universidad de Panamá
Contador Público Autorizado
Supervisa la operación contable y administrativa de todas las unidades del grupo UNESA.

Lic. Victor I. Espinosa

GERENTE FINANCIERO

Licenciado en Finanzas, USMA
Post grado Alta Gerencia, Universidad Latina.
Maestría Administración de Negocios.
Universidad Latina de Panamá
Es responsable por el manejo financiero de todas las empresas del grupo UNESA.

Arq. José Raúl Varela

GERENTE DE COMPRAS

Arquitecto
Universidad de Panamá
Licenciado en Turismo, ULACIT
Está a cargo de gestionar y tramitar la compra los productos, materiales, equipos, e ingredientes, requeridos para las operaciones de las empresas del grupo UNESA.

Licda. Martha Rodríguez

GERENTE DE RECURSOS HUMANOS

Maestría en desarrollo del Recurso Humano University of Louisville/
Panamá.
Licenciada en Psicología
Universidad Santa María la Antigua.
Está a cargo del reclutamiento, selección, contratación y capacitación del personal requerido por las diferentes unidades de negocios del grupo UNESA.

Lic. Mónica Quijano de Martínez

GERENTE DE RELACIONES PÚBLICAS

Licenciada en Arte y Diseño
Hood College, Maryland
Se encarga de la decoración de las casas modelos y de la programación y desarrollo de eventos en nuestros proyectos de viviendas.

Lic. Arisema de González

GERENTE DE SISTEMAS

Lic. En Ciencias Computacionales y Estadísticas
Universidad Santa María La Antigua
Es la persona responsable por el Departamento de Cómputo y por el desarrollo de los programas y sistemas requeridos por la empresa.

AUDITORES:

KPMG Peat Marwick
Apartado Postal 0816-1089
Panamá 5, R. de Panamá.
Teléfono: 263-5677
Telefax: 263-9852
Internet: www.kpmg.com.pa

B. COMPENSACIONES: Durante el año 2008 se pagaron a los Directores la suma de B/. 9,000 en concepto de dietas por su participación en las reuniones de la Junta Directiva de SUCASA. La dieta por reunión asciende a la suma de B/.150 y se realiza una reunión mensual, a menos que se presente una situación que afecte a la empresa y que amerite convocar una reunión extraordinaria para tratarla. Además, dos ejecutivos que son directores de UNESA, recibieron B/. 6,000 cada uno, como dietas en Hoteles del Caribe. S.A. (Country Inn's & Suites).

A los ejecutivos se les pagó en el año 2008 la suma de B/. 800,787, como salarios, gastos de representación, bonificaciones y otras participaciones. La empresa tiene la política de distribuir hasta el 5% de las utilidades de la empresa entre sus ejecutivos y empleados, considerando si trabajan en unidades productivas o de apoyo.

EMPLEADOS: El promedio de empleados durante los periodos terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, fue de 578 y 422, respectivamente.

IV. ACCIONISTA PRINCIPAL: Es una subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.

V. PARTES RELACIONADAS: SUCASA, también mantiene ingresos sobre saldos por cobrar con compañías afiliadas. Por otra parte, se mantienen ingresos y costos por avance de obra a compañía afiliada, por trabajos de construcción.

VI. TRATAMIENTO FISCAL: De conformidad con el artículo 44 del Decreto de Gabinete No.247 del 16 de julio de 1970, tal como quedó reformado por el Decreto de Gabinete No.30, del 24 de febrero de 1972 y la Ley#31 del 30 de diciembre de 1991 para efectos del impuesto sobre la renta, de dividendos y complementarios, no se considerarán gravables las utilidades, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de bonos, acciones y demás valores emitidos por personas registradas en la Comisión Nacional de Valores

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 las utilidades no distribuidas disponibles incluyen el impuesto complementario causado sobre las utilidades anuales obtenidas y acumuladas hasta esas fechas. El impuesto complementario constituye un anticipo de un cuatro por ciento (4%) de las utilidades disponibles para la distribución de dividendos a los accionistas.

El 2 de febrero de 2005 se promulgó la Ley No.6 que implementa un Programa de Equidad Fiscal. Esta Ley modifica diversos impuestos a partir del 3 de febrero de 2005. Con esta nueva Ley, se estableció el pago de la tasa conocida como FECI para todas las emisiones privadas de valores. Con la nueva ley se mantienen vigente los incentivos fiscales para el desarrollo de actividades turísticas. También se mantiene el incentivo para la reinversión en viviendas de interés social establecido en el Decreto Ejecutivo No.44 del año 1990.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

A. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

Acciones comunes nominativas con valor nominal de B/1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100. Acciones 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.

B. DESCRIPCIÓN Y DERECHO DE LOS TITULOS DE DEUDA

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO EMITIDO	LISTADO BURSÁTIL
EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA)			
(1) Bonos Corporativos-Serie Única	17 Diciembre 2019	US\$. 40,000,000.B.V.P.	
(2) Bonos Corporativos-Serie Única	22 Noviembre 2015	US\$. 7,500,000.B.V.P.	
(3) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.B.V.P.	
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.B.V.P.	
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 5,000,000. B.V.P.	
(6) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 17,000,000. *****	

(1) Mediante la resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.(SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5%, revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de estos bonos será el 17 de diciembre de 2019, y durante los dos primeros años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se abonará trimestralmente a capital. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2008 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 32,487,000.

(2) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$ 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, mas un margen del 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital. Los bonos emitidos en el 2005 están garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. cuyo principal activo es la primera hipoteca y anticresis sobre las mejoras del hotel Country Inn & Suite construido en Amador. Además, los bonos cuentan con las fianzas solidarias de todas las empresas que conforman el Grupo UNESA. Al 31 de diciembre de 2008 teníamos en circulación bonos por un valor de US\$. 5,913,037.

(3) El 30 de noviembre de 2006 la comisión Nacional de Valores, mediante resolución No. 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de

acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta dos años a partir de la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Los bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a la tasa "LIBOR" para periodos de tres meses, mas un margen de 2.75% anual. Al 31 de diciembre de 2008 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 12,000,000.

(4) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés, los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre del año 2008 el valor total de los VCN's emitidos y en circulación era de US\$. 5,000,000.

(5) El 22 de febrero de 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) para financiar sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emitan tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada serie. Al 31 de diciembre de 2008 teníamos VCN's en circulación por un monto de US\$. 5,000,000.

(6) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2008 el monto de VCN's en circulación sumaba US\$. 5,500,000.

II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADO	31 Dic 2008	31 Dic 2007	31 Dic 2006	31 Dic 2005
Ventas totales	64,379,291	70,264,959	60,354,661	42,265,685
Ganancia bruta en ventas	21,025,150	20,485,185	18,452,366	13,110,314
Margen de Ganancia Bruta	32.66%	29.15%	31.23%	31.02%
Otros ingresos en operaciones	953,578	1,661,168	1,023,438	1,155,589
Gastos generales y administrativos	13,268,242	10,117,897	8,279,094	7,575,709
Otros ingresos (egresos)	(3,186,710)	(3,611,677)	(3,096,920)	(2,511,780)
Utilidad Neta	4,380,583	7,991,187	7,106,756	3,976,550
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	5.21	9.51	8.46	4.73
Depreciación y amortización	6,340,609	4,257,816	3,399,667	3,029,815

BALANCE GENERAL	31 Dic 2008	31 Dic 2007	31 Dic 2006	31 Dic 2005
Activo circulante	68,700,859	53,735,362	51,427,311	38,616,896
Activos totales	174,414,127	150,908,185	115,862,223	103,315,188
Pasivo circulante	57,853,149	47,789,996	43,072,398	34,720,114
Deuda a Largo Plazo	67,392,713	58,336,600	35,215,143	38,000,111
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	47,886,816	43,904,153	36,697,246	29,717,533
Total de Patrimonio	48,764,246	44,781,583	37,574,676	30,594,963

RAZONES FINANCIERAS	31 Dic 2008	31 Dic 2007	31 Dic 2006	31 Dic 2005
Dividendo / Acción	0.47	0.93	0.15	0.00
Deuda Total / Patrimonio	2.57	2.37	2.08	2.38
Capital de Trabajo	10,847,710	5,945,366	8,354,913	3,896,782
Razón Corriente	1.19	1.12	1.19	1.11
Utilidad operativa/Gastos financieros	2.73	3.33	3.62	2.66

III PARTE REFIERASE A ESTADOS FINANCIEROS AUDITADO ADJUNTO

IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO

PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

El Grupo UNESA lo conforman un grupo de empresas que fueron fundadas por el Ing. Guillermo E. Quijano Jr., la primera de ellas en el año de 1967. Desde sus inicios UNESA ha estado controlada por ese grupo familiar.

En agosto del año 1996 UNESA se convirtió en empresa pública al aprobar la Comisión Nacional de Valores la emisión y venta de 700,000 acciones comunes. Con la venta de estas acciones a través de la Bolsa de Valores, UNESA obtuvo recursos que utilizó para financiar el crecimiento de sus diferentes negocios, aprovechando un momento en que existía un mercado de valores accionario muy activo.

Desde el año 1996 han ocurrido situaciones, tanto a nivel nacional como internacional, que han producido pérdidas a inversionistas como resultado de prácticas inadecuadas y controles deficientes a lo interno de organizaciones corporativas de emisores de valores objeto de ofertas públicas. Esta situación ha resultado en una cada vez mayor reglamentación por parte de los entes correspondientes, con el fin de asegurar la confianza y transparencia en el manejo de las empresas públicas en beneficio de sus inversionistas.

El día 11 de noviembre del año 2003, la Comisión Nacional de Valores aprobó el acuerdo número 12-2003, por medio del cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo para las empresas registradas en dicha comisión. La adopción de las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados por la Comisión Nacional de Valores es voluntaria. Sin embargo, los emisores registrados en la Comisión estamos obligados a revelar públicamente la adopción o no de las medidas recomendadas. Posteriormente en febrero del 2004, la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá (BVP) aprobó la adopción de principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos.

Basado en lo requerido tanto por la Comisión Nacional de Valores como por la Bolsa de Valores de Panamá, procedemos a informar a nuestros inversionistas que nuestra empresa no ha implementado las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados en el acuerdo No. 12-2003 de la CNV. La implementación de dichas guías y principios representa la realización de una inversión importante para la empresa y un cambio en nuestra cultura corporativa. Mantenemos nuestro esquema tradicional de controles, procedimientos corporativos e información para nuestros inversionistas.

V PARTE DIVULGACION

**ESTE INFORME SE ENVIÓ POR CORREO EL DÍA 31 DE MARZO DE 2009 A TODOS
LOS INVERSIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS .**



**Ing. Guillermo E. Quijano Jr.
Presidente**

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL
CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**
(Subsidiaria 100% de Unión Nacional
de Empresas, S.A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de diciembre de 2008

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Balance de Situación Consolidado
Estado Consolidado de Utilidad
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros Consolidados

Anexo

Anexo de Consolidación – Información sobre el Balance de Situación	1
Anexo de Consolidación – Información sobre las Utilidades (Pérdidas) y Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado)	2



KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

Informe de los auditores independientes

A la Junta Directiva y Accionistas
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.
Ciudad de Panamá

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), los cuales comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 y el estado consolidado de utilidad, el estado consolidado de cambios en el patrimonio y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros consolidados que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros consolidados con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de la entidad a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de los principios contables utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros consolidados.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

(Continúa)

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2008, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información de consolidación

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados considerados en su conjunto. La información de consolidación incluida en los Anexos 1 y 2 se presenta con propósitos de análisis adicional de los estados financieros consolidados y no para presentar la situación financiera, ni los resultados de operaciones y utilidades no distribuidas de las compañías individuales. La información de consolidación ha sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, está razonablemente presentada en todos sus aspectos importantes, con relación a los estados financieros consolidados considerados en su conjunto.

KPMG

16 de marzo de 2009
Panamá, República de Panamá

SOCIEDAD FINANCIERA DE CREDITO Y CAJAS DE CREDITO
 (Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Balance de Situación Consolidado

Al 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	3,689,133	2,015,344
Depósito a plazo fijo		154,000	154,000
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	13,375,355	15,664,494
Hipotecas		240,304	275,084
Compañías afiliadas	4	27,262,588	30,899,458
Partes relacionadas	4	499,329	243,158
Varias		1,022,168	689,812
Total de cuentas por cobrar		42,399,744	47,772,006
Provisión para cuentas incobrables	6	(168,011)	(29,335)
Total de cuentas por cobrar, neto		42,231,733	47,742,671
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	4,852,166	7,445,431
Costos de construcción en proceso		32,644,653	14,485,615
Terrenos	11,12,13	37,630,700	32,155,466
Materiales, equipos, repuestos y otras		12,237,871	10,138,670
Otros		253,190	177,553
Total de inventarios		87,618,580	64,402,735
Inversión en bonos y otros valores	7	249,721	258,788
Gastos pagados por adelantado		537,052	1,217,543
Propiedades de inversión, neto	8,11	1,276,853	1,261,702
Equipo en arrendamiento, neto	9,16	6,392,642	6,830,595
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,13,16	31,651,289	26,521,548
Depósitos en garantía		62,819	42,791
Otros activos	14	550,305	460,468
Total de los activos		174,414,127	150,908,185

El balance de situación consolidado debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 35.

<u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Préstamos por pagar	4,11	41,003,259	32,814,961
Terrenos por pagar	12	6,800,000	8,717,631
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	13	50,400,037	42,898,897
Menos costos de emisión		494,945	436,374
Bonos por pagar, neto		49,905,092	42,462,523
Cuentas por pagar:			
Proveedores		7,678,041	6,849,585
Compañías afiliadas	4	4,306,020	6,604,217
Partes relacionadas	4	1,466	1,127,927
Dividendos por pagar		1,348,460	990,333
Otras		1,545,324	525,411
Total de cuentas por pagar		14,879,311	16,097,473
Gastos acumulados por pagar	14	988,724	823,008
Ingresos diferidos		75,007	91,919
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		168,537	358,582
Depósitos de clientes	15	3,882,113	920,421
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	16	7,230,988	3,840,084
Impuesto sobre la renta por pagar		486,137	0
Impuesto sobre la renta diferido		230,713	0
Total de los pasivos		125,649,881	106,126,602
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación en 2008 y 2007		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		47,886,816	43,904,153
Total de patrimonio de los accionistas		48,764,246	44,781,583
Compromisos y contingencias	21,22		
Total de los pasivos y patrimonio		174,414,127	150,908,185

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiara 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Utilidad

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ventas de bienes y servicios	20	64,379,291	70,264,959
Costo de las ventas		<u>43,354,141</u>	<u>49,779,774</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>21,025,150</u>	<u>20,485,185</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	4	282,587	1,015,879
Ingresos por alquiler	4	51,292	54,677
Ingresos ganados en financiamiento		111,424	218,157
Otros ingresos operacionales		<u>508,275</u>	<u>372,455</u>
Total de otros ingresos de operaciones		<u>953,578</u>	<u>1,661,168</u>
Gastos generales y administrativos	4,8,9,10,17,18	13,268,242	10,117,897
Resultado de las actividades de operación		<u>8,710,486</u>	<u>12,028,456</u>
Ingresos (costos) financieros, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		23,045	77,234
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,818,367)	(1,821,694)
Intereses pagados sobre bonos	13	(1,079,646)	(1,720,983)
Amortización de costos de emisión de bonos		(286,895)	(148,067)
Varios, neto		<u>(24,847)</u>	<u>1,833</u>
Total de costos financieros, neto		<u>(3,186,710)</u>	<u>(3,611,677)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		5,523,776	8,416,779
Impuesto sobre la renta	19	(912,480)	(425,592)
Impuesto sobre la renta diferido		<u>(230,713)</u>	<u>0</u>
		(1,143,193)	(425,592)
Utilidad neta		<u>4,380,583</u>	<u>7,991,187</u>
Utilidad neta por acción		<u>5.21</u>	<u>9.51</u>

El estado consolidado de utilidad debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 35.

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital pagado adicional</u>	<u>Descuento en venta de acciones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Total del patrimonio de los accionistas</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	840,100	71,718	(34,388)	36,697,246	37,574,676
Utilidad neta - 2007	0	0	0	7,991,187	7,991,187
Dividendos declarados	0	0	0	(784,280)	(784,280)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	840,100	71,718	(34,388)	43,904,153	44,781,583
Utilidad neta - 2008	0	0	0	4,380,583	4,380,583
Dividendos declarados	0	0	0	(397,920)	(397,920)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	840,100	71,718	(34,388)	47,886,816	48,764,246

El estado consolidado de cambios en el patrimonio debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 35.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subdiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en balboas)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	4,380,583	7,991,187
Ajustes por:		
Provisión para cuentas incobrables	181,263	176,204
Depreciación	6,430,609	4,257,816
Costos financieros, neto	3,186,710	3,611,677
Gasto de impuesto sobre la renta	912,480	425,592
Ganancia (pérdida) en venta de maquinaria y equipo	30,581	(343,751)
	<u>15,122,226</u>	<u>16,118,725</u>
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	1,948,976	(631,242)
Cambio en inventarios	(21,439,798)	(9,470,915)
Cambio en otros activos	570,626	(365,285)
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	(956,321)	(723,757)
Cambio en otros pasivos	2,599,313	(937,872)
	<u>(2,154,978)</u>	<u>3,989,654</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(12,386)	(1,492,091)
Intereses pagados	(5,234,262)	(4,180,550)
Efectivo neto usado por las actividades de operación	<u>(7,401,626)</u>	<u>(1,682,987)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Intereses recibidos	111,424	218,157
Aumento en depósito a plazo fijo	0	(154,000)
Adquisición de propiedades de inversión	(57,520)	0
Adquisición de equipos en arrendamiento	(2,118,536)	(4,904,650)
Adquisición de inmuebles, maquinaria, mobiliaria y equipos	(9,524,461)	(12,804,613)
Producto de venta de maquinaria y equipo	532,388	1,045,951
Producto de la venta de otras inversiones y bonos redimidos	9,067	3,819
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	3,636,870	(479,334)
Cambios en cuentas por cobrar a compañías relacionadas	(256,171)	338,828
Efectivo neto usado por las actividades de inversión	<u>(7,666,939)</u>	<u>(16,735,842)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(35,821,322)	(44,927,820)
Producto de obligaciones bancarias	47,400,524	51,611,455
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	16,953,000	27,534,000
Cambio en cuenta por pagar afiliada	(2,298,197)	(3,072,377)
Bonos redimidos y abonos	(9,451,859)	(11,866,324)
Dividendos pagados	(39,792)	(78,428)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>16,742,354</u>	<u>19,200,506</u>
Aumento en efectivo y equivalentes de efectivo	<u>1,673,789</u>	<u>782,477</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>2,015,344</u>	<u>1,232,867</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u><u>3,689,133</u></u>	<u><u>2,015,344</u></u>

El estado consolidado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que son parte integral de los estados financieros consolidados, descritas de las páginas 8 a la 35.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Al 31 de diciembre de 2008

(Expresados en Balboas)

(1) Constitución y operaciones

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., (la "Compañía o Sucasa") es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda y alquiler y venta de equipo pesado y de construcción y alquiler de locales comerciales. Los estados financieros consolidados para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2008 comprenden a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. (colectivamente llamadas el "Grupo").

Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. se dedican al negocio de hotelería, y solamente Hoteles del Caribe, S. A. opera bajo la franquicia Hotel Country Inn & Suites- By Carlson.

Durante el año 2008, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió el 100% de las acciones de Sanno Investors Ltd. que anteriormente poseía Hoteles del Caribe, S. A.

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias, han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Los estados financieros consolidados del Grupo fueron autorizados por la administración para su emisión el 16 de marzo de 2009.

(b) Bases de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico.

(c) Moneda funcional y de presentación

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

(d) Uso de estimaciones y juicios

La preparación de los estados financieros consolidados requiere de la administración, juicios, estimaciones y presunciones que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas de los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Las estimaciones y presunciones subyacentes son revisadas sobre una base continua. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en que se revisa la estimación y en cualquier período futuro afectado.

En particular, información sobre las áreas importantes de estimaciones de incertidumbres y juicios críticos en la aplicación de las políticas contables que tienen un efecto significativo mayor sobre las cifras reconocidas en los estados financieros consolidados se relacionan con la valuación de cuentas por cobrar.

(3) Resumen de las políticas importantes de contabilidad

(a) Principios de consolidación

(i) Subsidiarias

Subsidiarias son aquellas empresas que están controladas por el Grupo. El control existe cuando la tenedora es propietaria, directa o indirectamente de más de la mitad del poder de voto, y tiene poder para dirigir las políticas financieras y operacionales para obtener beneficios de sus actividades. Los estados financieros de la subsidiaria son incluidos en los estados financieros consolidados en la fecha en que efectivamente se adquiere el control, hasta la fecha en que el control efectivamente termina.

(ii) Transacciones eliminadas en consolidación

Los saldos y transacciones intra-grupo, y cualquier ganancia no realizada proveniente de transacciones intra-grupo de importancia, son eliminadas en la preparación de los estados financieros consolidados. Las pérdidas no realizadas son eliminadas de la misma manera que las ganancias no realizadas.

(b) Instrumentos financieros

(i) Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados comprenden las inversiones, las cuentas por cobrar a clientes y otras, el efectivo y equivalentes de efectivo, los préstamos y financiamientos y cuentas por pagar a proveedores y otras.

Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más, cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posteriormente al reconocimiento inicial los instrumentos financieros no derivados se miden como se describe más adelante.

Un instrumento financiero es reconocido si el Grupo se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales del Grupo a los flujos de efectivo del activo financiero expiran o si el Grupo transfiere el activo financiero a otra parte sin mantener el control o, sustancialmente, todos los derechos y beneficios del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones del Grupo, especificadas en el contrato, expiran, se descargan o se cancelan.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y los equivalentes de efectivo comprenden, los saldos del efectivo, los depósitos a la vista y los depósitos a plazos fijos con vencimientos originales menores a tres meses. Los sobregiros bancarios que son pagaderos a la demanda y forman parte integral de la administración de efectivo del Grupo se incluyen como componentes del efectivo y equivalentes de efectivo para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo.

Cuentas por cobrar y por pagar

Las cuentas por cobrar a clientes y otras y las cuentas por pagar a proveedores y otras están presentadas a su costo amortizado.

Valores mantenidos hasta su vencimiento

Si el Grupo tiene la intención positiva y capacidad de mantener los valores de deuda hasta el vencimiento, entonces éstos son clasificados como mantenidos hasta vencimiento. Las inversiones mantenidas hasta vencimiento son medidas al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

Otros

Otros instrumentos financieros no derivados son medidos al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro.

(ii) Capital en acciones

El capital está compuesto por acciones comunes, con valor nominal y con derecho a voto.

(c) *Inventarios*

Los inventarios están valuados al valor más bajo de costo o valor neto de realización y se llevan de acuerdo a los métodos indicados a continuación:

Unidades de viviendas terminadas	Costos identificados de construcción y terrenos
Costo de construcción en proceso	Costos identificados de construcción en proceso
Terrenos	Costos identificados de adquisición
Materiales, equipos y repuestos	Costos primeras entradas, primeras salidas
Otros	Costo promedio ponderado

Los inventarios incluyen todos los desembolsos incurridos en su adquisición y para traerlos a su ubicación actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, el costo incluye intereses por financiamientos asociados directamente con esos inventarios, durante la etapa de urbanización. Los montos de intereses capitalizados fueron B/.1,776,047 para el año 2008 (2007: B/.780,981).

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(d) *Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo*

(i) Reconocimiento y medición

Los inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo se llevan al costo menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro. El costo de los activos construidos por el Grupo incluye el costo de materiales, mano de obra directa, una asignación apropiada de costos indirectos y los intereses durante el período de construcción. Los programas comprados que sean parte integral del funcionamiento del equipo relacionado se capitalizan como parte del equipo.

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

Los arrendamientos bajo cuyos términos el Grupo asume sustancialmente todo los riesgos y los beneficios inherentes a la propiedad del activo son clasificados como arrendamientos financieros. Los activos adquiridos a través de arrendamientos financieros son registrados por una cantidad igual al menor entre su valor razonable y el valor presente de los pagos mínimos futuros por arrendamiento al inicio del arrendamiento, menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro.

(iii) Costos subsecuentes

El costo de reemplazar parte de una partida del inmueble, maquinaria, mobiliario y equipo se reconoce en el valor en libros de la partida si es probable que los beneficios económicos futuros inherentes a la partida fluirán al Grupo y su costo puede ser medido confiablemente. Los costos de dar servicio día a día a los inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo son reconocidos en ganancias y pérdidas en la medida que se incurren.

(iv) Depreciación

La depreciación se reconoce en ganancias y pérdidas sobre la base de línea recta sobre la vida útil estimada de cada partida de los inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo. Los activos arrendados son depreciados sobre el período que sea más corto entre el término del arrendamiento y sus vidas útiles estimadas. Los terrenos no son depreciados. La vida útil estimada de los activos es como sigue:

Edificios	40 años
Equipos	7 y 10 años
Mobiliarios y equipos de restaurante	5 y 10 años
Mobiliarios y otros	5 y 10 años

(e) *Propiedades de inversión*

Las propiedades de inversión consistentes de locales comerciales utilizados principalmente para generar rentas, están registradas al costo, menos su depreciación acumulada.

(f) *Deterioro*

(i) Activos financieros

Un activo financiero se considera deteriorado si existe evidencia objetiva que indique que uno o más eventos han tenido un efecto negativo en los flujos de efectivo futuros estimados del activo.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Una pérdida por deterioro con relación a un activo financiero medido a costo amortizado se calcula como la diferencia entre su valor en libros, y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a la tasa efectiva de interés original. Una pérdida por deterioro con respecto a un activo financiero disponible para la venta se calcula por referencia a su valor razonable corriente.

Los activos financieros individualmente significativos se prueban en relación con su deterioro sobre una base individual. El resto de los activos financieros se evalúa colectivamente en grupos que comparten características y riesgos de crédito similares.

Una pérdida por deterioro se reversa si la reversión puede estar relacionada objetivamente con un evento que ocurra con posterioridad al momento en que la pérdida por deterioro fue reconocida. Para los activos financieros medidos al costo amortizado la reversión se reconoce en ganancias y pérdidas.

(ii) **Activos no financieros**

El valor en libros de los activos no financieros del Grupo, diferentes a los inventarios, son revisados a la fecha de cada reporte para determinar si existe algún indicio de deterioro. De existir algún indicio de deterioro, se estima el monto recuperable del activo.

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor en libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede su monto recuperable. Una unidad generadora de efectivo está representada por el menor grupo de activos identificables que genera flujos de efectivo que son en gran medida independientes de otros activos y grupos. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en ganancias y pérdidas.

El valor recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los costos para vender. Al evaluar el valor en uso, los flujos estimados de efectivo futuros son descontados a su valor presente utilizando tasas de descuento antes de impuestos que reflejan la evaluación corriente del mercado del valor del dinero y el riesgo específico para el activo.

(g) **Bonos por pagar**

Los bonos emitidos están registrados a su valor amortizado, ajustado por los costos de emisión y primas recibidas, los cuales se amortizan durante la vida de los bonos.

(h) **Dividendos**

Los dividendos son reconocidos como un pasivo en el período en el cual son declarados.

(i) **Provisiones**

Se reconoce una provisión si, como resultado de un evento pasado, el Grupo adquiere una obligación presente legal o implícita que puede ser estimada confiablemente, y es probable que se requiera de una salida de beneficios económicos para liquidar la obligación.

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(j) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingresos por ventas de unidades de viviendas

El Grupo reconoce como ingresos, la venta de las unidades de viviendas sobre la base del método de acumulación, siempre y cuando sus clientes cumplan los requisitos siguientes:

- La firma del contrato de compra-venta
- El pago del abono inicial
- Carta de compromiso bancario emitida por el remanente de la deuda.
- Entrega de la unidad de vivienda

(ii) Ingreso por alquileres

Los ingresos por alquileres de los inmuebles y equipo en arrendamiento son reconocidos en ganancias y pérdidas sobre la base de línea recta en el término del arrendamiento.

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

Los ingresos por venta de terrenos y lotes comerciales son reconocidos cuando se ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes, una vez cumplido con los siguientes requisitos:

- La firma del contrato de compra-venta
- Abono o cancelación

(iv) Ingreso por venta de bienes (equipos, etc.) y servicios (hoteles y restaurantes)

Los ingresos se reconocen cuando los riesgos y ventajas significativos derivados de la propiedad se transfieren al comprador, es probable que se obtengan beneficios económicos de la transacción, los costos asociados y las posibles devoluciones de bienes pueden ser valorados de manera fiable y el Grupo no conserva ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes y el importe del ingreso puede ser medido con fiabilidad.

Los ingresos por los servicios de hotelería y restaurantes son reconocidos en los resultados cuando los servicios son prestados.

(k) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

Los intereses incurridos sobre financiamientos adquiridos para la compra de terrenos o para la construcción son capitalizados como un componente de los inventarios de terrenos, o costos de construcción en proceso, durante la etapa de urbanización. La capitalización finaliza cuando los terrenos bajo desarrollo están disponibles para la venta. Los otros intereses son reconocidos como gastos financieros cuando se incurren.

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

Los pagos hechos sobre arrendamientos operacionales son reconocidos en ganancias y pérdidas sobre la base de línea recta durante el término del arrendamiento.

Notas a los Estados Financieros Consolidados

El componente de gasto de intereses de los pagos por arrendamientos financieros se reconoce en ganancias y pérdidas utilizando el método de interés efectivo.

(l) *Impuesto sobre la renta*

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto esperado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas efectivas vigentes a la fecha del balance y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto diferido se reconoce utilizando el método de balance de situación, considerando las diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. La cantidad provisionada de impuesto diferido se basa en la manera esperada de realización o liquidación del valor en libros de los activos y pasivos, utilizando las tasas vigentes a la fecha del balance.

El impuesto diferido activo se reconoce únicamente cuando es probable que existirán beneficios futuros contra los cuales las pérdidas y créditos fiscales puedan ser utilizados. Los activos por impuesto diferido se eliminan cuando ya no es probable que se generen beneficios futuros para ser utilizados.

(m) *Utilidad neta por acción*

La utilidad neta por acción mide el desempeño de la entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

(n) *Información de segmento*

Un segmento de negocio es un componente distinguible del Grupo que se encarga de proporcionar un producto o servicio individual o un grupo de productos o servicios relacionados y que está sujeto a riesgos y beneficios que son diferentes de los otros segmentos del negocio. El formato principal de la información por segmento del Grupo se basa en los segmentos de negocio.

(ñ) *Nuevas normas e interpretaciones no adoptadas*

A continuación se detallan ciertas nuevas normas, modificaciones a las normas e interpretaciones, la cuales no son efectivas para el período terminado el 31 de diciembre de 2008, y por lo tanto no han sido aplicadas por la Grupo en la preparación de estos estados financieros consolidados.

- La NIIF 8 *Segmentos Operativos* introduce el "enfoque gerencial" a la información por segmentos. La NIIF 8 es obligatoria para los estados financieros consolidados de la Grupo de 2009 y requerirá un cambio en la presentación y revelación de la información de los segmentos, con base en los informes internos que son regularmente revisados por "la máxima autoridad en la toma las decisiones operativas" para evaluar el desempeño de cada segmento y para asignar a éstos los recursos. Esta norma no tendrá efecto en la utilidad neta ni en el patrimonio reportado por la Grupo.

Notas a los Estados Financieros Consolidados

- NIC 1 Revisada *Presentación de Estados financieros consolidados* (2007) introduce el término "utilidades integrales" que muestra los cambios en el patrimonio durante el período, diferentes de aquellos que sean cambios que resultan de transacciones con los propietarios, en su calidad de propietarios. Las utilidades integrales podrán ser presentadas en un solo estado de utilidades integrales (combinando efectivamente tanto el estado de ingresos y todos los cambios en el patrimonio que no sean de los propietarios, en un solo estado), o en un estado de ingresos y un estado separado de utilidades integrales. La NIC 1 Revisada es obligatoria para los estados financieros consolidados del Grupo del 2009, y se espera que tenga un impacto significativo en la presentación de los estados financieros consolidados ya que el Grupo espera proveer los ingresos integrales en un solo estado de ingresos integrales para sus estados financieros consolidados de 2009.
- NIC 23 Revisada *Costos de Financiamientos*, elimina la opción de llevar a gastos los costos de financiamiento y requiere que una entidad capitalice los costos de financiamientos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de un activo que califique, como parte del costo de ese activo. De acuerdo con los requerimientos de transición, el Grupo aplicará la NIC 23 Revisada a los activos que califiquen para los cuales la capitalización de los costos de financiamientos se inicie con posterioridad a la fecha de efectividad de la norma. Por lo tanto, no habrá un impacto en los períodos anteriores en los estados financieros consolidados del Grupo.
- Modificación de la NIC 27 *Estados financieros consolidados y Separados* (2008), requiere que se contabilicen los cambios en los intereses sobre la propiedad de una subsidiaria que ocurran sin la pérdida de control, reconociéndose como una transacción de patrimonio. Cuando el Grupo pierda el control de una subsidiaria, cualquier interés retenido en la antigua subsidiaria será medido al valor razonable con las ganancias o pérdidas reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas. Los cambios en la NIC 27 serán obligatorios para los estados financieros consolidados de la Grupo de 2010 y no se espera que tengan un impacto significativo en los estados financieros consolidados.
- Modificaciones a las NIC 32 y NIC 1 *Presentación de Estados financieros consolidados – Instrumentos Financieros con Opciones de Venta y Obligaciones que Surgen de la Liquidación*, requiere que los instrumentos con opción de venta por parte del emisor y los instrumentos que impongan a la entidad una obligación de entregar a otra parte una participación proporcional de activos netos de la entidad solo en circunstancias de una liquidación, sean clasificados como patrimonio si se llenan ciertas condiciones. Las modificaciones, que serán obligatorias para los estados financieros consolidados de la Grupo del 2009 con aplicación retroactiva requerida, no se espera que tenga un impacto importante en los estados financieros consolidados.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

La Junta de Normas de Contabilidad Internacional hizo algunas modificaciones a las normas existentes como parte de un proyecto de mejoras anuales. Las fechas efectivas de estas modificaciones varían de acuerdo a la norma particular y muchas serán aplicables a los estados financieros consolidados de la Grupo del 2009. La Grupo no espera que estas modificaciones tengan un impacto importante en los estados financieros consolidados.

- Modificaciones a la NIC 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición – Partidas de Cobertura Elegibles*, aclara la aplicación de los principios existentes que determinan si un riesgo específico o porción de los flujos de efectivo son elegibles para ser designados en una relación de cobertura. Las modificaciones serán obligatorias para los estados financieros consolidados de la Grupo de 2010, con el requerimiento de su aplicación retroactiva. La Grupo está en la actualidad en el proceso de evaluar los efectos potenciales de estas modificaciones.
- IFRIC 16 *Coberturas de una Inversión Neta en una Operación Extranjera*, aclara que:
 - la cobertura de inversiones netas puede ser aplicada solamente a las diferencias de cambio extranjero que se originen entre la moneda funcional de una operación extranjera y la moneda funcional de una entidad matriz y sólo por una cantidad igual o menor que el activo neto de la operación extranjera.
 - El instrumento de cobertura puede ser mantenido por cualquier entidad dentro de la Grupo, excepto la operación extranjera que se está cubriendo.
 - Al momento de la disposición de una operación cubierta, la ganancia o pérdida acumulada en el instrumento de cobertura que fue considerado como efectivo, se reclasifica al estado de ganancias o pérdidas.

La interpretación permite a una entidad que utiliza el método de consolidación paso a paso una elección de política contable para determinar el ajuste acumulativo de cambio de moneda que es reclasificado al estado de ganancias o pérdidas al momento de la disposición de una inversión neta, si se utiliza el método directo de consolidación. La IFRIC 16 que es obligatoria para los estados financieros consolidados del Grupo de 2009, se aplica prospectivamente a las relaciones de cobertura existentes de la Grupo y las inversiones netas. La Grupo no espera que estas modificaciones tengan un impacto importante en los estados financieros consolidados.

(o) *Uniformidad en la presentación de estados financieros consolidados*

Algunas cifras en los estados financieros consolidados de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiarias del año 2007 han sido reclasificadas para adecuar su presentación a la del año 2008.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	642,521	472,045
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	119,313	0
Equivalente de efectivo: Banco Panamá, S. A.	620,000	0
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	7,425,437	7,319,385
Inversiones Sucasa, S. A.	11,803,567	14,447,104
Caribbean Franchise Development Corp.	7,980,541	9,090,816
Otras	53,043	42,153
	<u>27,262,588</u>	<u>30,899,458</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	124,623	118,623
Agroganadera Río Caimito, S. A.	260,517	0
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	110,087	120,433
Otras	4,102	4,102
	<u>499,329</u>	<u>243,158</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	1,000,000	4,173,000
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	1,380,780	0
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	2,704,223	5,051,759
Maquinarias del Caribe, S. A.	450,397	452,040
Constructora Mediterráneo, S. A.	541,600	541,906
Distribuidores Consolidados, S. A.	347,308	321,836
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	196,730	197,030
Constructora Corona, S. A.	65,762	39,646
	<u>4,306,020</u>	<u>6,604,217</u>
Cuentas por pagar a compañías relacionadas:		
Agroganadera Río Caimito, S. A.	0	1,126,461
Otras	1,466	1,466
	<u>1,466</u>	<u>1,127,927</u>
Ingresos de afiliadas	<u>282,587</u>	<u>1,015,879</u>
Compensaciones pagadas a directores y gerencia clave	<u>818,787</u>	<u>570,548</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>201,457</u>	<u>144,835</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Las cuentas por cobrar y pagar a las compañías afiliadas, originadas por préstamos recibidos y financiamientos otorgados, no generan intereses y no tienen fechas fijas de vencimiento.

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Efectivo y bancos	3,069,133	1,466,133
Depósito a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>620,000</u>	<u>549,211</u>
	<u>3,689,133</u>	<u>2,015,344</u>

Adicionalmente al efectivo y los equivalentes de efectivo, el Grupo mantiene un depósito a plazo con vencimiento original por más de tres meses, por B/.154,000.

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	7,035,550	10,213,544
Terrenos por cobrar	585,065	0
Alquiler de equipo	5,392,764	5,303,131
Servicios de hotelería	<u>361,976</u>	<u>147,819</u>
	<u>13,375,355</u>	<u>15,664,494</u>

Las cuentas por cobrar a clientes por ventas de viviendas, son saldos provenientes de casas entregadas que cumplen con los requisitos establecidos en la nota 3 (j), por lo que su recuperación se considera a corto plazo, en la medida que los bancos realicen los desembolsos de las respectivas hipotecas de clientes.

La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
No vencidas	8,806,622	11,516,807
Vencidas a 30 días	263,982	1,426,425
Vencidas a 60 días	949,688	550,323
Vencidas a mas de 90 días	<u>3,355,063</u>	<u>2,170,939</u>
	<u>13,375,355</u>	<u>15,664,494</u>

La provisión para cuentas incobrables, se presenta de la siguiente manera:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Saldo al inicio del año	29,335	66,406
Provisión del año	181,263	176,204
Cargos contra la provisión	<u>(42,587)</u>	<u>(213,275)</u>
Saldo al final del año	<u>168,011</u>	<u>29,335</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

La administración considera adecuado el saldo de la provisión para posibles pérdidas sobre cuentas incobrables, basado en su evaluación de la potencialidad de cobro de la cartera. Esta evaluación conlleva estimaciones importantes que son susceptibles a cambios.

(7) Inversiones en bonos y otros valores

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Estos valores consisten en un bono de emisión gubernamental, con vencimiento en el año 2009, con tasas de interés anual de 9%. Los certificados de participación negociables tienen vencimientos varios hasta el 2035. Los valores mantenidos hasta su vencimiento se detallan a continuación:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Bonos del Estado Panameño	650	650
Certificados de participación negociables	<u>249,071</u>	<u>258,138</u>
	<u>249,721</u>	<u>258,788</u>

(8) Propiedades de inversión, neto

	<u>31 de diciembre de 2008</u>			<u>31 diciembre de 2007</u>		
	<u>Terrenos</u>	<u>Inmuebles y locales comerciales</u>	<u>Total</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Inmuebles y locales comerciales</u>	<u>Total</u>
Costo						
Al inicio del año	142,224	1,542,640	1,684,864	148,994	1,574,403	1,723,397
Adiciones	22,722	34,798	57,520	0	0	0
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(6,770)</u>	<u>(31,763)</u>	<u>(38,533)</u>
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>	<u>142,224</u>	<u>1,542,640</u>	<u>1,684,864</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	423,162	423,162	0	388,881	388,881
Gasto del año	0	42,369	42,369	0	43,754	43,754
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(9,473)</u>	<u>(9,473)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>465,531</u>	<u>465,531</u>	<u>0</u>	<u>423,162</u>	<u>423,162</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,111,907</u>	<u>1,276,853</u>	<u>142,224</u>	<u>1,119,478</u>	<u>1,261,702</u>

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes en inmuebles y locales comerciales construidos sobre terrenos propios, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada. Al 31 de diciembre de 2008 (2007: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(9) Equipo en arrendamiento, Neto

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Costo		
Al inicio del año	11,801,971	7,989,589
Adiciones	2,118,536	4,904,650
Ventas y descartes	<u>(683,360)</u>	<u>(1,092,268)</u>
Al final del año	<u>13,237,147</u>	<u>11,801,971</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	4,971,376	3,822,901
Gasto del año	2,071,335	1,700,059
Ventas y descartes	<u>(198,206)</u>	<u>(551,584)</u>
Al final del año	<u>6,844,505</u>	<u>4,971,376</u>
Saldo neto		
Al final del año	<u>6,392,642</u>	<u>6,830,595</u>

Al 31 de diciembre de 2008 (2007: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(10) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

	<u>31 de diciembre de 2008</u>						<u>Total</u>
	<u>Terrenos</u>	<u>Casas modelos</u>	<u>Edificios y Mejoras</u>	<u>Maquinaria y equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de hotel</u>	<u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u>	
Costo							
Al inicio del año	1,437,096	321,779	15,937,079	13,787,141	2,864,401	3,818,733	38,166,229
Adiciones	0	0	2,131,171	5,218,815	1,065,827	1,108,648	9,524,461
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>(71,384)</u>	<u>0</u>	<u>(135,774)</u>	<u>0</u>	<u>(6,604)</u>	<u>(213,762)</u>
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>250,395</u>	<u>18,068,250</u>	<u>18,870,182</u>	<u>3,930,228</u>	<u>4,920,777</u>	<u>47,476,928</u>
Depreciación acumulada							
Al inicio del año	0	120,567	2,146,947	5,407,503	1,245,960	2,723,704	11,644,681
Gasto del año	0	6,612	389,826	3,075,323	501,914	343,230	4,316,905
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(135,691)</u>	<u>0</u>	<u>(256)</u>	<u>(135,947)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>127,179</u>	<u>2,536,773</u>	<u>8,347,135</u>	<u>1,747,874</u>	<u>3,066,678</u>	<u>15,825,639</u>
Saldo neto							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>123,216</u>	<u>15,531,477</u>	<u>10,523,047</u>	<u>2,182,354</u>	<u>1,854,099</u>	<u>31,651,289</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

	31 de diciembre de 2007						Total
	Terrenos	Casas modelos	Locales	Maquinaria y equipos	Mobiliarios y equipos de hotel	Mobiliarios y equipos de oficina y otros	
Costo							
Al inicio del año	1,437,096	277,812	9,968,457	8,658,206	1,998,247	3,364,328	25,704,146
Adiciones	0	43,967	6,161,600	5,471,465	866,154	261,427	12,804,613
Ventas y descartes	0	0	0	(342,530)	0	0	(342,530)
Reclasificación	0	0	(192,978)	0	0	192,978	0
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>321,779</u>	<u>15,937,079</u>	<u>13,787,141</u>	<u>2,864,401</u>	<u>3,818,733</u>	<u>38,166,229</u>
Depreciación acumulada							
Al inicio del año	0	107,844	1,879,772	3,946,395	999,944	2,406,797	9,340,752
Gasto del año	0	12,723	267,175	1,671,182	246,016	316,907	2,514,003
Ventas y descartes	0	0	0	(210,074)	0	0	(210,074)
Al final del año	<u>0</u>	<u>120,567</u>	<u>2,146,947</u>	<u>5,407,503</u>	<u>1,245,960</u>	<u>2,723,704</u>	<u>11,644,681</u>
Saldo neto							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>201,212</u>	<u>13,790,132</u>	<u>8,379,638</u>	<u>1,618,441</u>	<u>1,095,029</u>	<u>26,521,548</u>

El gasto de depreciación por B/.4,316,905 (2007: B/.2,514,003), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,809,825 (2007: B/.1,575,251) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.1,507,080 (2007: B/.938,752).

Con relación a garantías otorgadas, véanse las notas 11 y 13.

(11) Préstamos por pagar

	31 de diciembre de 2008			31 de diciembre de 2007		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de 1 año	Total
Préstamos hipotecarios:						
Caja de Ahorros	283,333	3,716,667	4,000,000	0	0	0
Total préstamos hipotecarios	<u>283,333</u>	<u>3,716,667</u>	<u>4,000,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Préstamos comerciales:						
HSBC Bank (Panamá), S. A.	9,631,917	86,386	9,718,303	5,033,344	274,344	5,307,688
Banco Aliado, S. A.	4,171	3,053	7,224	1,554,161	7,178	1,561,339
Global Bank Coporation	3,958,000	0	3,958,000	2,804,711	0	2,804,711
Banco Panamá, S. A.	1,380,780	0	1,380,780	0	0	0
Metro Bank, S. a.	1,400,000	0	1,400,000	0	0	0
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	33,952	0	33,952	22,620	45,503	68,123
Total préstamos comerciales	<u>16,408,820</u>	<u>89,439</u>	<u>16,498,259</u>	<u>9,414,836</u>	<u>327,025</u>	<u>9,741,861</u>
Valores comerciales rotativos:						
VCNs públicos	15,005,000	0	15,005,000	10,000,100	0	10,000,100
Banco Aliado, S. A.	0	0	0	2,000,000	0	2,000,000
Banco de América Central-Panamá	1,000,000	0	1,000,000	1,000,000	0	1,000,000
Banco General, S. A.	1,000,000	0	1,000,000	4,173,000	0	4,173,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,250,000	0	3,250,000	3,500,000	0	3,500,000
HSBC Bank (Panamá), S. A.	250,000	0	250,000	2,400,000	0	2,400,000
Total valores comerciales rotativos	<u>20,505,000</u>	<u>0</u>	<u>20,505,000</u>	<u>23,073,100</u>	<u>0</u>	<u>23,073,100</u>
	<u>37,197,153</u>	<u>3,806,106</u>	<u>41,003,259</u>	<u>32,487,936</u>	<u>327,025</u>	<u>32,814,961</u>

Préstamos hipotecarios:

Para el período terminado el 31 de diciembre de 2008, los préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimiento en el año 2013 y 2018, con intereses anuales de 5.5% y 7.25%.

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Préstamos comerciales:

Corresponden a líneas de crédito para capital de trabajo y préstamos comerciales con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y con fianzas solidarias de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios de 2009 hasta 2010, e intereses anuales que fluctúan de 4.63% hasta 7.87%.

Valores comerciales rotativos:

Los valores comerciales rotativos, con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., están garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., y tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 4.5% y 7.5%.

(12) Terrenos por pagar

Durante el año 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. adquirió varias fincas de terreno a varias empresas de la localidad por un monto total de B/9,000,000.

Las condiciones de pago de esta compra-venta, se estableció de la siguiente manera:

B/500,000 como abono inicial, y B/8,500,000 restantes mediante 10 pagos semestrales a capital de B/850,000, más intereses pagaderos trimestralmente, calculados a la tasa Libor a tres meses más el 2%.

El saldo al 31 de diciembre de 2008 ascendía a B/6,800,000 y de acuerdo a los términos del contrato la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/1,700,000 en el 2009.

Igualmente Sucasa, suscribió contrato de préstamo comercial con la Caja de Ahorros, para el financiamiento de la compra de estos terrenos, los cuales le serán otorgados en las fechas acordadas para realizar los pagos correspondientes de los terrenos por pagar.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(13) Bonos por pagar

Al 31 de diciembre de 2008 el Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2007, 2006, 2005, 2003. Estas se describen de la siguiente manera:

	<u>Tasa de Interés</u>	<u>Valor Total Autorizado</u>	<u>Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros</u>	
			<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Emisión pública 2007</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	32,487,000	20,917,000
<u>Emisión pública 2006</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	12,000,000	6,617,000
<u>Emisión pública 2005</u>				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006.	Libor a tres meses + 3.5%	7,500,000	5,913,037	6,556,204
<u>Emisión pública 2004</u>				
Bonos del 16 de febrero de 2004 con vencimiento final el 16 de febrero de 2014 pagaderos en abonos iguales y consecutivos a capital e intereses a partir del 16 de febrero de 2004. Garantizados con 100,000 acciones de Empresa General de Inversiones, S. A. a nombre de Unión Nacional de Empresas, S. A. Redimido anticipadamente.	.7% fijo en los primeros 2 meses y luego Libor a tres meses + 1% revisable	12,000,000	0	8,801,090
<u>Emisiones privadas 2003</u>				
Bonos del año 2003; con vencimiento en el 2008 pagaderos mensualmente.	7.27%	<u>2,000,000</u>	<u>0</u>	<u>7,603</u>
		<u>73,500,000</u>	<u>50,400,037</u>	<u>42,898,897</u>
Desglose:				
Vencimientos corrientes			1,305,478	1,430,117
Vencimientos no corrientes			<u>49,094,559</u>	<u>41,468,780</u>
			<u>50,400,037</u>	<u>42,898,897</u>

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Las características principales de los bonos privados emitidos en 2003; y de los bonos de ofertas públicas según resoluciones CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007, CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006, CNV 284-2005 del 25 de noviembre de 2005 y CNV 21-2004 del 16 de febrero de 2004, tal como fueron aprobadas por la Comisión Nacional de Valores se resumen a continuación:

Emisión 2007

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil dólares con 00/100 (US\$1,000.00) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de US\$40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la Emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Emisión 2006

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de B/.12,000,000. En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrá emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.
- (b) El HSBC Bank (Panama), S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con HSBC Investment Corporation (Panama), S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.
- (f) Contempla abonos a capital para 2008 de B/.491,688.

Emisión 2005

- (a) El capital emitido será pagado por el emisor en treinta y nueve (39) abonos trimestrales, iguales y consecutivos a capital e intereses y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo.
- (b) El Banco General, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development, Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal activo es primera hipoteca y anticresis sobre finca No. 230160 que contiene las mejoras del Hotel Country Inns & Suites de Amador.

Notas a los Estados Financieros Consolidados

- (e) Este bono podrá ser redimido anticipadamente por el emisor, parcial o totalmente a partir del 23 de noviembre de 2008, al 100% de su valor nominal.
- (f) Contempla abonos a capital para 2008 de B/.727,028 (2007: B/.517,154).

Emisiones 2003

- (a) La deuda adquirida será amortizada en abonos mensuales consecutivos a capital e interés en las fechas de vencimiento estipuladas.
- (b) Los bonos están garantizados con primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles.
- (c) Los bonos del 25 de agosto de 2003 autorizados por B/.2,000,000 están garantizados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y las fianzas solidarias de las sociedades Caribbean Franchise Development, Corp., Inversiones Sucasa, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A. y Hoteles del Caribe, S. A. La emisión de bonos tendrá plazos aprobados de doce (12), veinticuatro (24), treinta y seis (36) hasta cuarenta y ocho (48) meses.

(14) Fondo de cesantía y prima de antigüedad

De acuerdo con la legislación laboral vigente, a la terminación de todo contrato por tiempo indefinido, cualquiera que sea la causa de terminación, el trabajador tendrá derecho a recibir de su empleador una prima de antigüedad, a razón de una semana de salario por cada año de trabajo desde el inicio de la relación laboral.

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.458,450 (Diciembre 2007: B/.415,741), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No. 44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El fondo de cesantía por B/.452,418 (Diciembre 2007: B/.371,524) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso.

(15) Depósitos de clientes

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo mantiene contratos de promesas de compra-venta. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se contabilizan bajo el rubro de depósitos de clientes hasta el momento en que se perfecciona la venta.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(16) Obligaciones bajo arrendamiento financiero

La Compañía mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos, con términos generales de contratación de 36 y 60 meses. El total de estos equipos y su correspondiente depreciación acumulada, se detallan a continuación:

	<u>31 de diciembre de 2008</u>			<u>31 de diciembre de 2007</u>		
	<u>Equipo en arrendamiento, neto</u>	<u>Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto</u>	<u>Total</u>	<u>Equipo en arrendamiento, neto</u>	<u>Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto</u>	<u>Total</u>
Equipo pesado y livianos	4,970,257	5,631,052	10,601,309	3,318,940	2,394,636	5,713,576
Equipo rodante	0	924,157	924,157	0	361,755	361,755
Equipos menores	0	242,658	242,658	0	43,613	43,613
	<u>4,970,257</u>	<u>6,797,867</u>	<u>11,768,124</u>	<u>3,318,940</u>	<u>2,800,004</u>	<u>6,118,944</u>
Menos depreciación acumulada	<u>1,703,351</u>	<u>1,922,411</u>	<u>3,625,762</u>	<u>824,163</u>	<u>843,497</u>	<u>1,667,660</u>
	<u>3,266,906</u>	<u>4,875,456</u>	<u>8,142,362</u>	<u>2,494,777</u>	<u>1,956,507</u>	<u>4,451,284</u>

El valor presente de los pagos futuros mínimos durante los años de duración de estos contratos de arrendamiento financiero, es como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	3,319,142	1,815,553
Entre uno y dos años	2,629,558	1,526,546
Entre dos y tres años	1,235,047	951,727
Entre tres y cuatro	661,905	0
Entre cuatro y cinco	169,267	0
Sub-total	<u>8,014,919</u>	<u>4,293,826</u>
Menos cargos financieros	<u>(783,931)</u>	<u>(453,742)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>7,230,988</u>	<u>3,840,084</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados**(17) Gastos de ventas, generales y administrativos**

Para los años terminados 31 de diciembre de 2008 y 2007, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Gastos de personal	4,815,774	3,718,075
Depreciación	1,549,449	982,506
Publicidad y promociones	1,135,055	1,017,379
Servicios públicos	842,707	517,497
Reparaciones y mantenimiento	603,538	462,803
Gastos bancarios	147,498	98,151
Alquileres	290,598	246,156
Gastos legales y notariales	574,763	699,693
Impuestos	286,314	303,701
Seguridad	164,837	161,906
Cuentas incobrables	181,263	176,204
Comisión de tarjetas	72,290	60,745
Seguros	117,751	106,354
Servicios profesionales	715,897	507,923
Gastos de oficina	156,478	119,145
Gastos de viaje y viáticos	291,818	202,048
Combustible y lubricantes	97,405	71,206
Capacitación y entrenamiento	39,660	27,804
Gasto de preapertura-hotel	402,784	0
Otras	782,363	638,601
	<u>13,268,242</u>	<u>10,117,897</u>

(18) Gastos de personal

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, los gastos personales se detallan de la siguiente manera:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Salarios	3,573,254	2,560,801
Décimo tercer mes	354,572	253,953
Vacaciones	388,741	278,184
Gastos de representación	386,253	354,772
Participación y otros incentivos	561,233	454,579
Comisiones	408,993	309,708
Seguro Social	611,127	403,435
Prima de antigüedad	89,389	68,607
Seguro de vida y hospitalización	68,351	63,601
Otras	250,511	140,776
	<u>6,692,424</u>	<u>4,888,416</u>

El número promedio de empleados durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2008 fue de 578 (2007: 422 empleados).

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Al 31 de diciembre de 2008, el gasto de personal por B/.6,692,424 (2007: B/.4,888,416), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,876,650 (2007: B/.1,170,341) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.4,815,774 (2007: B/.3,718,075).

(19) Impuestos

A partir del 3 de febrero de 2005, fecha de entrada en vigencia de la Ley No. 6 de 2 de febrero de 2005, el artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del treinta por ciento (30%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías para el período terminado el 31 de diciembre de 2008, se determinó por el método tradicional (2007: igual).

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2008, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

La conciliación numérica entre el gasto del impuesto y el resultado de multiplicar la utilidad antes de impuesto sobre la renta por la tasa impositiva aplicable, se detalla a continuación:

	<u>2008</u>		<u>2007</u>	
	<u>Porcentaje</u>	<u>Montos</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Montos</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>5,523,776</u>		<u>8,416,779</u>
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa impositiva aplicable	30%	1,657,133	30%	2,525,034
Incentivos fiscales, neto	(11%)	(610,651)	(24%)	(2,050,232)
Gastos no deducibles	1%	41,806	0%	39,925
Otros	1%	54,905	(1%)	(89,135)
Total del impuesto sobre la renta	<u>21%</u>	<u>1,143,193</u>	<u>5%</u>	<u>425,592</u>

La conciliación del impuesto diferido del año anterior con el año actual es como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Impuesto sobre la renta diferido		
Diferencias temporales:		
Inventario de construcción en proceso	<u>230,713</u>	<u>0</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>230,713</u>	<u>0</u>

Para el año 2008, la Compañía no contó con los beneficios fiscales asociados con la actividad de construcción que mantuvo hasta 2007. Anteriormente, las ganancias derivadas de ventas de viviendas cuyo precio de venta fuese de B/.62,500 o menos, estuvieron exoneradas del pago del impuesto sobre la renta, cumplidas ciertas condiciones.

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(20) Información por segmentos

La información por segmento se ha clasificado en función de las diferentes actividades de negocios que desarrolla el Grupo con base en la forma en que han sido estructuradas internamente por la Administración. Los resultados, activos y pasivos de los segmentos, incluyen aquellos elementos atribuibles directamente a cada segmento así como aquellos que pueden ser asignados en una base razonable.

La composición de los segmentos de negocios se describen a continuación:

Viviendas: Lo constituye el desarrollo y ventas de proyectos de viviendas, principalmente en el área metropolitana y algunos en el interior de la República. También se incluyen proyectos de viviendas de interés social y la venta de inmuebles comerciales.

Equipos: Lo constituye principalmente la venta y alquiler de equipo de construcción.

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería que opera bajo la franquicia Hotel Country Inn & Suites- By Carlson.

Locales Comerciales: Lo constituye el alquiler de locales comerciales en el área metropolitana.

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Expresado en balboas)

	Vivienda		Equipos		Hoteles		Locales Comerciales		Consolidados	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Ventas de bienes y servicios	39,616,993	49,534,275	17,355,130	16,002,668	7,212,139	4,532,972	195,029	195,054	64,379,291	70,264,959
Costo de las ventas	30,061,667	36,390,931	11,836,099	10,512,720	1,466,355	876,123	0	0	43,354,141	49,779,774
Ganancia bruta en ventas	9,555,306	11,143,344	5,519,031	5,489,938	5,755,784	3,656,849	195,029	195,054	21,025,150	20,485,185
Otros ingresos de operaciones	474,145	1,521,181	204,192	4,987	275,241	135,000	0	0	953,578	1,661,168
Gastos de ventas, generales y administrativos	5,241,731	4,888,657	3,653,568	2,657,640	4,292,009	2,262,110	80,934	109,490	13,268,242	10,117,897
Utilidad en operaciones	4,787,720	7,775,868	2,069,655	2,637,285	1,739,016	1,528,739	114,095	85,564	8,710,486	12,028,456
Costos financieros	(1,712,613)	(2,749,076)	(922,946)	(375,747)	(646,667)	(478,728)	(4,482)	(8,126)	(3,186,710)	(3,611,677)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	3,075,107	5,026,792	1,246,707	2,261,538	1,092,349	1,051,011	109,613	77,438	5,523,776	8,416,779
Impuesto sobre la renta, estimado	654,371	141,905	225,225	260,456	0	0	32,884	23,231	912,480	425,592
Impuesto sobre la renta diferido	230,713	0	0	0	0	0	0	0	230,713	0
Utilidad neta	885,084	141,905	225,225	260,456	0	0	32,884	23,231	1,143,193	425,592
	2,190,023	4,884,887	1,021,482	2,001,082	1,092,349	1,051,011	76,729	54,207	4,380,583	7,991,167

	Vivienda		Equipos		Hoteles		Locales Comerciales		Consolidados	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Total activos	127,216,266	114,437,587	25,714,826	19,480,007	19,936,592	15,419,851	1,546,453	1,570,740	174,414,127	150,908,185
Total pasivos	87,981,253	77,933,570	21,688,311	17,656,792	15,925,597	10,448,645	74,720	87,595	125,648,881	106,126,602
Otra Información: Depreciación	2,819,807	1,864,612	2,640,821	1,830,294	932,087	525,015	37,894	37,895	6,430,609	4,257,816

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(21) Compromisos y contingencias

Al 31 de diciembre de 2008, la Compañía mantenía compromiso por cartas de crédito abiertas y no utilizadas por la suma de B/.727,675 (2007: B/.2,110,635).

En octubre de 2007, la Compañía fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por la Compañía, prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Este proceso está pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil.

(22) Principales leyes y regulaciones aplicables

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo se encuentran incentivadas, en cuanto al pago de algunos tributos del Impuesto sobre la Renta.

Los incentivos fiscales de Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. se fundamentan en la Ley No.8 del 14 de junio de 1994, reglamentada por el Decreto Ejecutivo 73 de 1995, modificada por el Decreto Ley 4 de 1998, por la cual se promueven las actividades turísticas en la República de Panamá, y por la Resolución de Gabinete No.34 de 28 de abril de 2004, por la cual se declaran "Zona de Desarrollo Turístico de Interés Nacional", entre otras, el área del Causeway y Amador. Los incentivos y beneficios incluyen las siguientes exoneraciones: por 20 años el pago del impuesto de inmuebles sobre el terreno que se utilice en la actividad turística, siempre que el derecho sea aplicable; por 15 años el pago del impuesto sobre la renta derivado de la actividad turística; por 20 años el pago del impuesto de importación, así como el impuesto de transferencia de bienes muebles y de servicios (ITBMS) que recaigan sobre los materiales, accesorios, mobiliarios, equipos y repuestos que se utilicen en el establecimiento, siempre y cuando las mercancías no se produzcan en Panamá o no se produzcan en cantidad y calidad suficientes; Fondo Especial de Compensación de Interés (FECI): en base al Decreto Ejecutivo No. 79 del 7 de agosto de 2003.

(23) Instrumentos financieros

El Grupo está expuesto a los siguientes riesgos derivados de la utilización de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos del Grupo.

Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta el Grupo, para fijar límites apropiados de riesgos y controles, para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos.

La Junta Directiva supervisa cómo la gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida para el Grupo si un cliente o contraparte de un instrumento financiero deja de cumplir con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de las cuentas y préstamos por cobrar a clientes del Grupo y de las inversiones en valores.

Cuentas y préstamos por cobrar

El Grupo ha establecido una política de crédito dentro de la cuál cada cliente es analizado individualmente en cuanto a su capacidad de crediticia, antes de que se le ofrezcan los términos de crédito y pago estándares del Grupo. Se monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores. Todas las exposiciones al crédito se revisan, por lo menos, una vez al año. El Grupo obtiene cartas promesas de pago de los bancos, al otorgar créditos hipotecarios a clientes que compran las viviendas. No existen concentraciones importantes de crédito en clientes específicos dentro de las carteras de préstamos y cuentas por cobrar.

El Grupo limita su exposición al riesgo de crédito en las inversiones en valores de deuda, a través de la adquisición de inversiones en valores emitidos por contrapartes con buen prestigio y mayormente a cortos plazos. La Administración no espera que estas contrapartes dejen de cumplir con sus obligaciones.

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por el valor en libros de cada activo financiero en el balance de situación consolidado.

Riesgo de moneda

Las ventas que realiza el Grupo y los financiamientos que obtiene se hacen en balboas, unidad monetaria que está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América, consecuentemente, en la actualidad no se utilizan instrumentos de cobertura para cubrir exposiciones en el cambio de moneda. La moneda funcional y de presentación de los estados financieros consolidados es el balboa.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo no pueda cumplir con sus obligaciones financieras en las fechas en que estas vencen. El enfoque del Grupo sobre el manejo de la liquidez es asegurarse, hasta donde le es posible, que siempre cuente con suficiente liquidez para cumplir con el pago de sus pasivos cuando vencen, bajo condiciones normales o bajo condiciones especiales, sin incurrir en pérdidas inaceptables o que presenten riesgo a la reputación del Grupo.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

<u>Pasivos financieros no derivados</u>	<u>Valor registrado 2008</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>6 a 12 meses</u>	<u>Más de 12 meses</u>
Préstamos por pagar	41,003,259	18,245,016	18,952,137	3,806,106
Terrenos por pagar	6,800,000	850,000	850,000	5,100,000
Bonos por pagar	50,400,037	649,739	655,739	49,094,559
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	7,230,988	1,414,211	1,441,218	4,375,559
Cuentas por pagar y otros pasivos	20,404,822	11,203,384	1,088,535	8,112,903

<u>Pasivos financieros no derivados</u>	<u>Valor registrado 2007</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>6 a 12 Meses</u>	<u>Más de 12 meses</u>
Préstamos por pagar	32,814,961	15,874,793	16,613,143	327,025
Terrenos por pagar	8,717,631	958,815	958,815	6,800,001
Bonos por pagar	42,898,897	753,801	676,316	41,468,780
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	3,840,084	817,240	734,173	2,288,671
Cuentas por pagar y otros pasivos	17,932,821	8,200,989	326,807	9,405,025

(24) Valores razonables de los instrumentos financieros

El valor razonable de los activos y pasivos financieros se aproxima al valor registrado en libros.

El valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el balance de situación consolidado se determina de la siguiente manera:

- a) *Efectivo/cuentas por cobrar/dividendos por pagar/otras cuentas por pagar*
 Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.
- b) *Inversiones mantenidas hasta el vencimiento*
 Las inversiones mantenidas hasta vencimiento son medidas al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro. Por su proximidad de vencimiento se considera que su valor razonable se aproxima al valor en libros.

Administración de capital

La política del Grupo es la de mantener un base sólida de capital.

Cada acción común tiene derecho a voto en las Asambleas de Junta de Accionistas. No existen acciones preferidas. El Grupo está obligado por la emisión de bonos a mantener una relación de endeudamiento financiero neto a patrimonio que no exceda de uno punto cincuenta (1.50) a uno (1), ni reducir su capital social autorizado.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(25) Estimaciones contables críticas y juicios en la aplicación de políticas contables

El Grupo efectúa estimados y presunciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Los estimados y decisiones son evaluados periódicamente y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo ciertas circunstancias.

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar

El Grupo revisa sus portafolios de cuentas por cobrar para evaluar el deterioro periódicamente. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado de utilidad, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que pueda ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de su portafolio antes que la reducción pueda ser identificada con una cuenta individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con incumplimientos en activos en el grupo.

(b) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

El Grupo sigue la orientación de NIC 39 al clasificar los activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo como mantenidos hasta el vencimiento. Esta clasificación requiere una decisión significativa. Al tomar esta decisión, el Grupo evalúa su intención y capacidad para mantener dichas inversiones hasta el vencimiento.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiaria 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

Al 31 de diciembre de 2008

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	3,689,133	0	3,689,133	3,342,479	181,749	164,905
Depósito a plazo fijo	154,000	0	154,000	154,000	0	0
Cuentas por cobrar:						
Clientes	13,375,355	0	13,375,355	13,013,379	0	361,976
Hipotecas	240,304	0	240,304	240,304	0	0
Compañías afiliadas	27,262,588	(5,726,466)	32,989,054	28,440,249	454,553	4,094,252
Compañías relacionadas	499,329	0	499,329	499,284	0	45
Varios	1,022,168	0	1,022,168	1,021,470	0	698
	42,399,744	(5,726,466)	48,126,210	43,214,686	454,553	4,456,971
Provisión para cuentas incobrables	168,011	0	168,011	156,011	0	12,000
Total de cuentas por cobrar, neto	42,231,733	(5,726,466)	47,958,199	43,058,675	454,553	4,444,971
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	4,852,166	0	4,852,166	4,852,166	0	0
Costo de construcciones en proceso	32,644,653	0	32,644,653	32,644,653	0	0
Terrenos	37,630,700	0	37,630,700	37,630,700	0	0
Equipo de construcción, piezas, repuestos y materiales de construcción	12,237,871	0	12,237,871	12,237,871	0	0
Otros	253,190	0	253,190	0	116,187	137,003
Total de inventarios	87,618,580	0	87,618,580	87,365,390	116,187	137,003
Inversiones en bonos y acciones, neto	249,721	(16,620,000)	16,869,721	16,869,721	0	0
Gastos pagados por adelantado	537,052	0	537,052	336,003	85,397	115,652
Propiedades de inversión, neto	1,276,853	0	1,276,853	1,276,853	0	0
Equipo en arrendamientos, neto	6,392,642	0	6,392,642	6,392,642	0	0
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, al costo	47,476,930	1,150,000	46,326,930	25,855,714	9,589,542	10,881,674
Menos depreciación acumulada	15,825,641	0	15,825,641	12,003,375	406,380	3,415,886
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	31,651,289	1,150,000	30,501,289	13,852,339	9,183,162	7,465,788
Depósito en garantía	62,819	0	62,819	13,695	46,200	2,924
Otros activos	550,305	0	550,305	498,797	5,372	46,136
	174,414,127	(21,196,466)	195,610,593	173,160,594	10,072,620	12,377,379

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS
 (Subsidiara 100% de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
 (Panamá, República de Panamá)

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación, continuación

(Expresado en Balboas)

<u>Pasivo y patrimonio</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Préstamos por pagar	41,003,259	0	41,003,259	40,989,953	0	13,306
Terrenos por pagar	6,800,000	0	6,800,000	6,800,000	0	0
Bonos por pagar	49,905,092	0	49,905,092	49,905,092	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	7,678,041	0	7,678,041	7,399,301	230,999	47,741
Compañías afiliadas	4,306,020	(5,726,466)	10,032,486	7,969,191	12,277	2,051,018
Compañías relacionadas	1,466	0	1,466	1,466	0	0
Dividendos por pagar	1,348,460	0	1,348,460	1,347,759	0	701
Otras	1,545,324	0	1,545,324	941,590	97,236	506,498
Total de cuentas por pagar	14,879,311	(5,726,466)	20,605,777	17,659,307	340,512	2,605,958
Gastos acumulados por pagar	988,724	0	988,724	875,998	42,553	70,173
Ingresos diferidos	75,007	0	75,007	6,756	0	68,251
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	168,537	0	168,537	168,537	0	0
Depósitos de clientes	3,882,113	0	3,882,113	3,806,710	53,060	22,343
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	7,230,988	0	7,230,988	7,050,139	180,849	0
Impuesto sobre la renta por pagar	486,137	0	486,137	486,137	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	230,713	0	230,713	230,713	0	0
Total de los pasivos	125,649,881	(5,726,466)	131,376,347	127,979,342	616,974	2,780,031
Patrimonio						
Capital en acciones	840,100	(15,470,000)	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718	0	71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	(34,388)	0	(34,388)	(34,388)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	47,886,816	0	47,886,816	44,313,822	(544,354)	4,117,348
Total del patrimonio	48,764,246	(15,470,000)	64,234,246	45,181,252	9,455,646	9,597,348
Total de pasivos y patrimonio	174,414,127	(21,196,466)	195,610,593	173,160,594	10,072,620	12,377,379

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Anexo de Consolidación - Información sobre las Utilidades (Pérdidas) y Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado)

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en Balboas)

	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Ventas netas:						
Viviendas	28,195,239	0	28,195,239	28,195,239	0	0
Terrenos	11,415,718	0	11,415,718	11,415,718	0	0
Viveres y bebidas	6,052,507	0	6,052,507	0	579,038	5,473,469
Equipos y piezas	10,848,094	(58,161)	10,906,255	10,906,255	0	0
Alquiler de equipos	6,507,036	(430)	6,507,466	6,507,466	0	0
Hotelería	1,159,632	0	1,159,632	0	1,159,632	0
Avances de obras facturadas	201,065	(72,867)	273,932	273,932	0	0
Total de ventas netas	64,379,291	(131,458)	64,510,749	57,298,610	1,738,670	5,473,469
Costo de las ventas:						
Viviendas	24,468,518	(72,867)	24,541,385	24,541,385	0	0
Terrenos	3,895,242	0	3,895,242	3,895,242	0	0
Viveres y bebidas	212,716	0	212,716	0	212,716	0
Equipos y piezas	8,787,104	(58,161)	8,845,265	8,845,265	0	0
Alquiler de equipos	4,746,922	0	4,746,922	4,746,922	0	0
Hotelería	1,243,639	0	1,243,639	0	240,622	1,003,017
Total de costos de las ventas	43,354,141	(131,028)	43,485,169	42,028,814	453,338	1,003,017
Otros ingresos (egresos) de operaciones:						
Ingresos por servicios a afiliadas	282,587	(52,767)	335,354	83,354	0	252,000
Ingresos por alquiler	51,292	0	51,292	51,292	0	0
Intereses ganados en financiamiento	111,424	0	111,424	111,424	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	508,275	0	508,275	485,034	0	23,241
Total otros ingresos de operaciones	953,578	(52,767)	1,006,345	731,104	0	275,241
Gastos generales y administrativos	13,268,242	(9,384)	13,277,626	8,985,617	1,658,918	2,633,091
Egresos compañías afiliadas	0	(43,813)	43,813	0	4,653	39,160
Resultados de las actividades de operación	8,710,486	0	8,710,486	7,015,283	(378,239)	2,073,442
Costos de financiamientos, neto:						
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	23,045	0	23,045	23,045	0	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	(1,818,367)	0	(1,818,367)	(1,805,925)	(10,584)	(1,858)
Intereses pagados sobre bonos	(1,079,646)	0	(1,079,646)	(1,071,839)	0	(7,807)
Amortización de costo de emisión de bonos	(286,895)	0	(286,895)	(286,895)	0	0
Varios, neto	(24,847)	0	(24,847)	3,427	0	(28,274)
Total de costos financieros, neto	(3,186,710)	0	(3,186,710)	(3,138,187)	(10,584)	(37,939)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	5,523,776	0	5,523,776	3,877,096	(388,823)	2,035,503
Impuesto sobre la renta, estimado	912,480	0	912,480	912,480	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	230,713	0	230,713	230,713	0	0
Utilidad (pérdida) neta	4,380,583	0	4,380,583	2,733,903	(388,823)	2,035,503
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año	43,904,153	0	43,904,153	41,977,839	(155,531)	2,081,845
Dividendos declarados	(397,920)	0	(397,920)	(397,920)	0	0
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	47,886,816	0	47,886,816	44,313,822	(544,354)	4,117,348

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

SUCASA
DECLARACIÓN JURADA
2008



REPUBLICA DE PANAMA
PROVINCIA DE PANAMA

NOTARIA QUINTA DEL CIRCUITO

Lic. Diomedes Edgardo Cerrud
NOTARIO

TELEFONOS: 223-2974
223-2979
TELEFAX: 223-2982

E-mail: deca_gc@cwpanama.net

COPIA

ESCRITURA No. 4,535 de 9 de MARZO de 2,009

POR LA CUAL:

SE PROTOCOLIZA DECLARACIÓN JURADA DE LA
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

SUCASA	
<i>Declaración Jurada</i>	
Lote No. _____	Finca _____
Tasa Única de SUCASA _____	
Tasa Única del Banco _____	
Paz y Salvo de IDAAN _____	
Paz y Salvo de Inmueble _____	
Plano No. _____	
Papel Sellado Incluido _____	
Lectura Total por:	<i>W</i>

SUCASA
Izbel Heráldez
C. I.P. No 3-88-1485

MARIO ORTEGA
E - 959348
SUCASA

10 1 00 67 400



NOTARIA QUINTA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

1

~~ESCRITURA PÚBLICA NÚMERO: CUATRO MIL QUINIENTOS TREINTA Y CINCO~~

~~(4,535)~~

POR LA CUAL SE PROTOCOLIZA DECLARACION JURADA DE LA SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.

Panamá, 9 de marzo de 2009.

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los nueve (9) días del mes de marzo de dos mil nueve (2,009), ante mi **DIOMEDES EDGARDO CERRUD AYALA**, Notario Público Quinto del Circuito de Panamá con cédula de identidad personal número ocho- ciento setenta y uno- trescientos uno (8-171-301) Comparecieron personalmente: **GUILLERMO ELIAS QUIJANO JR**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y dos- ciento setenta y uno (8-92-171); **GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, Ingeniero, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos treinta y dos- trescientos ochenta y cinco (8-232-385); **FRANCISCO JOSE LINARES BRIN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- noventa y cinco- doscientos cincuenta y dos (8-95-252), en sus calidades de Presidente y Gerente General, Tesorero, Secretario y Director Financiero, respectivamente de **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, ceño veintidós mil sesenta y siete (022067), rollo mil setenta y cuatro (1074), imagen cuatrocientos treinta y seis (436) de la Sección de **Micropelículas Mercantil del Registro Público**, todos con residencia en la Ciudad de Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo Siete- cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento de lo siguiente:- a.) Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado financiero anual correspondiente al periodo del primero (1) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil ocho (2008).- b.) Que a sus juicios, los estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y



sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.- c.) Que a sus juicios los estados financieros anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. y subsidiarias para el periodo correspondiente del Primero (1) de enero de dos mil ocho (2008) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil ocho (2008).—d.) Que los firmantes:— d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa;—d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.— d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los estados financieros.— d.4 Han presentado en los estados financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.— e.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. lo siguiente:— e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A., para procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.- e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.- f.) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.—————

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores.—————

Advertí a los comparecientes que copia de esta escritura debe registrarse y leída como les fue

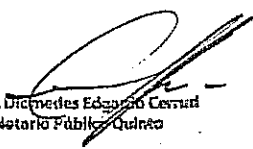


NOTARIA QUINTA DEL CIRCUITO DE PANAMA

3

la misma en presencia de los testigos instrumentales ~~LUIS MORALES~~, con cédula de identidad número cuatro- ciento cuarenta y cuatro- ochocientos veintidós (4-144-822) y **MAYLA CASTRELLON DE BOCANEGRA**, con cédula de identidad número cinco-doce-mil cuatrocientos sesenta y seis (5-12-1466), ambos panameños, mayores de edad, vecinos de esta ciudad a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí el notario que doy fe.—
ESCRITURA PUBLICA NUMERO:=== CUATRO MIL QUINIENTOS TREINTA Y CINCO =(4,535)===
(FDOS.)—**GUILLERMO ELIAS QUIJANO JR—GUILLERMO ELIAS QUIJANO DURAN—FRANCISCO JOSE LINARES BRIN—LUIS MORALES—MAYLA CASTRELLON DE BOCANEGRA—LICDO. DIOMEDES EDGARDO CERRUD AYALA—NOTARIO PÚBLICO QUINTO—CONCUERDA CON SU ORIGINAL ESTA COPIA QUE EXPIDO, SELLO Y FIRMO EN LA CIUDAD DE PANAMA, REPUBLICA DE PANAMA A LOS NUEVE (9) DIAS DEL MES DE MARZO DEL AÑO DOS MIL NUEVE (2,009). —**
ESTA ESCRITURA TIENE UN TOTAL DE DOS (2) PAGINAS. _____




Licdo. Diomedes Edgardo Cerrud
Notario Público Quinto



YA