



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL
FORMULARIO IN-T
TRIMESTRE TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

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

VALORES REGISTRADOS: 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; CNV 270-06 de 30 de noviembre de 2006 de Bonos Corporativos por el monto B/.12,000,000; CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007; CNV 316-07 de 12 diciembre de 2007 de Bonos Corporativos por el monto de B/.40,000,000; CNV 149-08 de 4 de junio de 2008 por VCN's por el monto de B/.25,000,000.

NÚMEROS TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 302-5466
Fax 263-6547
E-Mail: vespinos@unesa.com
WEB SITE: www.unesa.com

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, Panamá, Panamá.

1 PARTE

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y Subsidiaria son empresas que desarrollan diferentes negocios. La actividad más importante que realizan es la construcción de proyectos de viviendas dirigidos principalmente al mercado de familias de ingresos medios y bajos, los cuales son vendidos por SUCASA. La segunda actividad en importancia que se promueve es la venta y el alquiler de equipo pesado y liviano bajo la marca COAMCO. La tercera actividad en importancia es la de hotelería, correspondiente a la operación de un hotel de la cadena Country Inn & Suites; ubicado en el sector de Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro.

SUCASA también construye Centros Comerciales para alquilar.

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:

Durante el año 2007 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento del 11.5%, el cual se ha estado reduciendo durante el año 2008. Para este año el crecimiento de la economía panameña será menor que el año anterior, impactada por factores externos negativos resultado de la

desaceleración económica que se está dando en la mayoría de los países. Estamos siendo afectados por la crisis financiera mundial que está limitando de forma importante la disponibilidad de recursos para financiar el crecimiento de las inversiones y la demanda. Sin embargo, existen factores internos favorables que han estado impulsando nuestro crecimiento económico como lo son; la expansión del consumo, la inversión real, y la demanda por viviendas. A mediano plazo los trabajos de expansión del Canal será el motor que impulsará el crecimiento económico del país.

Durante el tercer trimestre del año 2008 el crecimiento del Producto Interno Bruto fue del 9.2%, comparado con el mismo periodo del año anterior. Se estima que el crecimiento económico continuará reduciéndose durante el resto del año, proyectándose que para el año 2008 el promedio será alrededor del 9%. Como resultado de los factores económicos externos negativos que se presentan, el crecimiento del Producto interno Bruto se continuará desacelerando durante el año 2009, cuando se estima tendrá un crecimiento del 4.5% según las proyecciones de la CEPAL. A mediano plazo, y resultado de las inversiones que se realizarán en las obras de ampliación del Canal, se estima que se acelerará el crecimiento del PIB para los años de 2010 y 2011.

Las actividades que han estado impulsando nuestro crecimiento económico son principalmente la construcción, que creció el 28.4% durante el tercer trimestre del año 2008 resultado del desarrollo de proyectos residenciales y proyectos de infraestructura públicos y privados. Entre estos tenemos el desarrollo de obras civiles de gran envergadura como lo son la autopista Panamá-Colón; la Cinta Costera; la expansión de puertos de contenedores y la construcción de nuevas plantas de generación eléctrica.

El Sector de Transporte y Telecomunicaciones fue el segundo sector con mayor crecimiento al reflejar un aumento del 15.2% durante el tercer trimestre del año 2008. Este es el sector económico de mayor tamaño y durante el tercer trimestre de 2008 se refleja una disminución en la carga que atraviesa el Canal de Panamá, mientras que los servicios a naves crecieron en 31.2%. Las operaciones de los puertos aumentaron en 13.5%, mientras que las Telecomunicaciones se incrementaron en 16.6%.

Las actividades de Hoteles y Restaurantes se incrementaron en un 9.3% durante el tercer trimestre del año 2008, resultado del aumento en el número de visitantes que están llegando al país, y por el incremento en los ingresos disponibles en los niveles económicos medios y altos. A corto y mediano plazo el volumen de visitantes podría reducirse debido a la situación económica negativa que está afectando a varios países a nivel mundial. Cerca de la mitad de los visitantes que llegan a Panamá provienen de América Latina y el Caribe, mientras que más de un tercio nos llegan de Norteamérica y el 8.6% vienen de países europeos. Dada esta situación, una recesión económica en los países occidentales y Japón afectará el crecimiento turístico del país. El factor positivo para la industria turística es que actualmente se estima que existe un déficit estimado en el país de 4,000 habitaciones hoteleras para alojar a los visitantes.

El comercio al por mayor y al por menor se expandió en 7.2% durante el tercer trimestre del año 2008, un indicador positivo del crecimiento que se está dando en el consumo privado.

Al mes de Agosto de 2008 la tasa de desempleo era del 5.6%. Se estima que la tasa de desempleo abierto para esa fecha correspondía al 4.2% de la fuerza laboral, cayendo de 4.9% en el año 2007 y del 9.7% registrado en el año 2004. Además, según lo indican las recaudaciones del Seguro Social, los niveles salariales se han incrementado en algunas posiciones beneficiando el nivel de consumo que promueve el crecimiento económico.

El índice de precios al consumidor urbano que era del 10% en el mes de septiembre ha estado cayendo, terminando el año 2008 con un aumento del 8.7%. Como factor negativo tenemos que los mayores incrementos se dieron en el costo de los alimentos y bebidas, que subieron en 14.9% y en el transporte que aumentó en 10.2%. Las exportaciones de bienes se están

desacelerando resultado de la contracción en la demanda de los Estados Unidos y Europa, que son nuestros principales mercados de exportación. Las exportaciones de servicios se verán también afectadas, principalmente por una caída de aproximadamente 5% en el tonelaje de los barcos que transitan el canal. Hasta la fecha el déficit de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos está siendo compensado por la Inversión Extranjera Directa (IDE) que llega a nuestro país. La Inversión Directa Extranjera acumulada al tercer trimestre del año 2008 ascendía a B/. 1,779.9 millones, lo cual representó el 10.3% del PIB, cuota comparativamente elevada frente a otros países del hemisferio.

El crecimiento económico para el año 2008 se proyecta en 9.0 %. La Inversión Extranjera Directa será de B. 2 mil millones. Se espera que la demanda global se expanda a una tasa de crecimiento compuesto del 11.4% durante los próximos tres años. La principal excepción sería el año 2009 cuando se estima que la demanda crecería en 9.8%. El consumo privado que representa el 64% del PIB, se expandirá a una tasa del 8% durante los años 2009 al 2011 y sería el principal contribuyente al crecimiento de la producción. Se espera que el consumo continúe siendo impulsado por la rápida expansión del empleo formal y por los créditos otorgados por los bancos, compañías financieras y el comercio. Las exportaciones de bienes y servicios deberían ser el componente mas afectado de la demanda global resultado del incierto escenario internacional.

La actividad económica ha continuado su crecimiento durante el año 2008 aunque a un ritmo mas desacelerado como lo indica el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que reflejó un incremento acumulado del 8.7% al mes de noviembre comparado con el año anterior.

El dinamismo en la industria de la construcción se ha mantenido durante el año 2008. Los permisos de construcción acumulados en la ciudad de Panamá de enero a noviembre de 2008 ascendieron a B/. 1,183.6 millones, lo cual representó un incremento del 18.1% sobre lo acumulado al mismo mes del año anterior. Entre los meses de enero a diciembre de 2008 la producción de cemento se incrementó en 23.1%, y la producción de concreto aumento en 33% a octubre de 2008, al compararlo con igual periodo del año anterior. Debemos resaltar que la producción de concreto y cemento reflejan los volúmenes reales de construcciones que se están realizando, mientras que los permisos de construcción reflejan las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro. Las solicitudes de permisos de construcción han estado disminuyendo significativamente desde el mes de agosto, lo cual es un síntoma claro de que la actividad se está desacelerando. Se espera una baja en la construcción de viviendas para residentes extranjeros, resultado de la situación económica mundial. Además, la obtención de los financiamientos interinos requeridos por los promotores para desarrollar sus proyectos de viviendas se ha afectado debido a que las condiciones requeridas por los bancos para otorgarlos se han endurecido. Piden mayores garantías y han disminuido el porcentaje que están dispuestos a financiar de los proyectos. Según información suministrada por la Cámara Panameña de la Construcción se estima que la industria de la construcción tuvo un crecimiento del 27.3% durante el año 2008. Sin embargo, a partir del tercer trimestre del año se ha registrado una desaceleración en el producto interno de la construcción y en la generación de empleos. Según CAPAC el volumen de las construcciones, que sumaron B/. 277.7 millones en el tercer trimestre, se redujeron a B/. 270. millones para los últimos meses del año 2008. Los empleos generados por la actividad de la construcción disminuyeron de 38 mil en el tercer trimestre a 30. mil para finales del año 2008. Durante los últimos dos años se había estado produciendo un incremento importante en los precios de algunos materiales requeridos para la construcción. Esta tendencia se ha revertido a partir del tercer trimestre del año 2008 resultado de la desaceleración económica internacional y la caída del

precio del petróleo, lo cual podría reflejarse en una disminución en los costos de construcción. Sin embargo, se proyectan aumentos en los costos financieros de las obras, resultado del incremento en las tasas de intereses que se están dando en el sistema bancario.

La actividad turística ha mantenido su crecimiento durante el año 2008, lo cual beneficia la ocupación hotelera y el consumo de los restaurantes. Durante los meses de enero a noviembre de 2008, el número de visitantes que ingresaron al país se incrementó en 12.2%, y el gasto turístico se incrementó en 18.8%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Según las proyecciones preliminares de la Autoridad Turística de Panamá, en el año 2008 ingresaron al país cerca de 1.6 millón de visitantes lo cual representa un crecimiento del 17% sobre el año anterior. La ocupación hotelera se ha mantenido alta, lo cual refleja la escasez de cuartos existentes para atender al volumen de turistas que nos visitan. En noviembre de 2008 los hoteles de la capital con más de 100 habitaciones registraron una ocupación promedio del 80%, y si se incluye el resto de los hoteles el índice de ocupación fue del 68%. La construcción de nuevos hoteles se afectará por la disminución en la llegada de los turistas, debido a la situación económica mundial, y dependerá de que se mantenga el faltante de habitaciones para atender la nueva demanda y de la disponibilidad de financiamientos para ejecutar las obras.

Los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 12.8% al mes de diciembre de 2008 y los Préstamos Internos en 13.5%, comparados con el mismo periodo del año 2007, situación que refleja la liquidez que existe en la economía. Sin embargo, es conveniente destacar que la tasa de crecimiento, tanto de los depósitos internos como el de los préstamos, se han estado reduciendo a partir del mes de agosto de 2008, lo cual tendrá su efecto en la demanda nacional.

1 PARTE

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

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.

RESULTADO DE OPERACIONES

Al 31 de diciembre de 2008 nuestros ingresos acumulados totales sumaron B/. 64,379,291, inferiores a sus similares del año anterior que ascendieron a B/. 70,264,959. Las utilidades netas después de impuestos acumuladas al 31 de diciembre de 2008, ascendieron a B/. 3,842,252, inferiores a las del año anterior que para esa fecha sumaban B/. 7,991,187. Durante el año 2008 las utilidades del grupo se han afectado negativamente por las siguientes razones, a saber:

1- Por no lograrse la meta de entregas de viviendas, debido a atrasos en la terminación del proyecto "Hyde Park".

2-Reducción en los márgenes operativos de algunas unidades de negocios, resultado de la situación inflacionaria que afectó al país a principios de año, y que produjo incrementos en los precios de algunos materiales, alimentos, y el combustible, situación que afectó principalmente a las actividades de construcción de viviendas, y alquiler de equipos.

3-Una pérdida proyectada en las operaciones de los Hoteles resultado de los costos de apertura del nuevo Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón en Bocas del Toro. Además,

durante el último trimestre del año la ocupación de este Hotel se mantuvo baja, debido a cancelaciones de reservaciones que se dieron resultado del mal tiempo y las fuertes lluvias que afectaron la provincia de Bocas del Toro.

4-Un incremento en los impuestos sobre la renta por pagar en la actividad de construcción de viviendas, al terminarse el beneficio fiscal que se otorgaba en la construcción de viviendas con precios de venta inferiores a los B/. 62,500.

Revisando los resultados del cuarto trimestre del año 2008, correspondiente a los meses comprendidos entre 1 de octubre y el 31 de diciembre, tenemos que los ingresos de las empresas sumaron B/. 16,084,491, lo cual representó una disminución de B/. 1,404,543 al compararlos con las del tercer trimestre del año 2008, que sumaron B/. 17,489,034. Al comparar los ingresos de nuestras diferentes unidades de negocios correspondientes al cuarto trimestre del año 2008, con las del tercer trimestre del 2008, tenemos que los ingresos por ventas de viviendas se incrementaron. Los ingresos por ventas de equipos; hoteles y locales comerciales se redujeron.

La utilidad neta antes de impuestos para el cuarto trimestre del año 2008 fue de B/. 1,690,002, lo cual representó un incremento de B/. 627,583, sobre la del tercer trimestre del año 2008, que fue de B/. 1,062,419. La utilidad neta estimada después de impuestos correspondiente al cuarto trimestre del año 2008 fue de B/. 1,386,275 lo cual refleja un aumento de B/.507,716, sobre la del tercer trimestre del año 2008, que fue de B/. 878,559. Esta utilidad neta es afectada por el impuesto sobre la renta que proyectamos pagar y en el caso de nuestra empresa depende de la distribución de las ganancias entre las diferentes actividades que desarrollamos, considerando que algunas de estas actividades tienen beneficios fiscales como es el caso de dos de nuestros hoteles. Trimestralmente estimamos las sumas en impuestos que tendremos que pagar.

VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas correspondientes al cuarto trimestre del año 2008 fueron de B/. 10,988,390, representando un aumento de 11.29% al compararlas con las del tercer trimestre del año 2008, que sumaron B/. 9,874,059. La venta de viviendas representó el 68.32% del total de los ingresos correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.

Las utilidades netas logradas por la venta de Viviendas durante el cuarto trimestre del año 2008 ascendieron a B/. 945,561 muy superiores a las del tercer trimestre del año 2008 que sumaron B/. 223,175. Esta situación refleja un mejoramiento importante en los márgenes operativos debido a que los costos de los materiales de construcción, a diferencia de lo que ocurría a principios de año, se han estado reduciendo. Esta situación es efecto de la desaceleración económica que se está produciendo a nivel mundial. Además, los costos financieros del proyecto "Hyde Park", que no pudo ser entregado este año, fueron capitalizados como costo de construcciones en proceso. También durante el cuarto trimestre del año 2008 se refleja una utilidad extraordinaria de B/. 200,000, correspondiente a indemnizaciones que fueron recibidas por el uso de parcelas de nuestros terrenos que fueron afectadas por construcciones de carreteras contratadas por el Ministerio de Obres Públicas. La actividad de venta de Viviendas produjo el 68.21% de las utilidades netas durante el cuarto trimestre del año 2008.

HOTELES:

HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el cuarto trimestre del año 2008, fueron de B/. 1,948,789, inferiores a las del tercer trimestre del 2008 que ascendieron a B/. 2,138,936. Los ingresos de este trimestre están reflejando una disminución en la ocupación del Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón en Bocas del Toro, resultado del mal tiempo, lluvias, e inundaciones que afectaron a dicha provincia. En el caso de la actividad hotelera es conveniente mencionar que los niveles de ocupación normalmente reflejan la época turística del año en que cae cada trimestre. Sin embargo a nivel nacional, tenemos un faltante de cuartos disponibles de hoteles, por lo que la ocupación hotelera se ha mantenido alta en todas las épocas. Los ingresos de los hoteles representaron el 12.12% del total de los ingresos correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.

La actividad hotelera reflejó durante el cuarto trimestre del año 2008 una utilidad de B/. 324,133, levemente inferior a la del tercer trimestre del año 2008 que fue de B/. 361,824. Las utilidades de los hoteles representaron el 23.38% de las ganancias totales correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.

EQUIPOS:

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipo para el cuarto trimestre del año 2008, fueron de B/.3,101,518, inferiores a los del tercer trimestre del año 2008 que sumaron B/.5,425,522. Estos ingresos están reflejando una reducción importante en la venta de nuevos equipos durante el último cuatrimestre del año. Mas que una reducción en la demanda, lo que se está produciendo es un endurecimiento en las condiciones que ofrecen los Bancos para financiar la compra de estos equipos. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 19.28% del total de los ingresos correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.

La utilidad neta correspondiente al cuarto trimestre del año 2008 fue de B/.122,147, inferior a la del tercer trimestre del año 2008 que fue de B/. 263,496. Esta situación es el resultado de la caída en la venta de los nuevos equipos y por un incremento en los costos financieros, resultado de un aumento en el monto de los financiamientos otorgados para los equipos en inventario, y por un incremento en la tasa de intereses que están cobrando los bancos en dichos financiamientos. Las utilidades netas representaron el 8.81% de las ganancias correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.

CENTROS COMERCIALES:

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al cuarto trimestre del año 2008 sumaron B/. 45,819 levemente inferior a los ingresos del tercer trimestre del año 2008 que fueron de B/. 50,517. No hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que los ingresos reflejan su ocupación y los cánones de arrendamiento que se cobran. Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 0.28% del total de los ingresos correspondientes al cuarto trimestre del año 2008.

La pérdida neta correspondiente al cuarto trimestre del año 2008 fue de B/. 5,566, comparada con la utilidad neta del cuarto trimestre del año 2008 que fue de B/. 30,064. Esto se debió principalmente al incremento del estimado del impuesto sobre la renta en el cuarto trimestre por el monto de B/.30,472 y que corresponde al 30% de la utilidad neta antes de impuesto.

TITULOS DE DEUDA

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
--------------------------	-------------	------------	---------------------

EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA).

(1) Bonos Corporativos	22 de noviembre 2015	US\$. 7,500,000.	B.V. P.
(2) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B. V. P.
(3) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B. V. P.
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 17,000,000.	*****
(6) Bonos Corporativos	17 diciembre de 2019	US\$. 40,000,000.	B. V. P.
(7) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 25,000,000.	B. V. P.

- (1) 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. Al 31 de diciembre de 2008 teníamos en circulación bonos por un valor de US\$. 5,913,037. 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 de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.
- (2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 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 tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante presolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses mas un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 31 de diciembre de 2008 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 12,000,000.
- (3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a 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 en circulación ascendía a la suma de US\$. 5,000,000.
- (4) El 22 de febrero 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. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita 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 la suma deUS\$. 5,000,000.
- (5) 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., 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 sumaban US\$. 5,500,000.
- (6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autoriza 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 los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. 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 actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2008 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaban US\$. 32,487,000.
- (7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2008 teníamos VCN's en circulación por un valor de B/. 5,005,000.

II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADO	31 Dic 2008	30 Sep 2008	30 Jun 2008	31 Mar 2008
Ventas totales	16,084,491	17,489,034	16,049,350	14,756,416
Ganancia bruta en ventas	5,311,651	5,343,067	5,012,917	4,588,471
Margen de Ganancia Bruta	33.02%	30.55%	31.23%	31.09%
Otros ingresos en operaciones	757,900	62,034	65,779	67,865
Gastos generales y administrativos	3,485,692	3,484,268	3,554,382	2,737,900
Otros ingresos (egresos)	(887,857)	(858,414)	(647,174)	(793,265)
Utilidad Neta	1,386,275	878,559	551,628	1,025,790
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	1.65	1.05	0.66	1.22
Depreciación y amortización	1,807,694	1,660,466	1,449,593	1,422,856

BALANCE GENERAL	31 Dic 2008	30 Sep 2008	30 Jun 2008	31 Mar 2008
Activo circulante	68,700,859	60,578,085	55,279,004	50,686,246
Activos totales	173,471,777	164,716,360	159,415,507	153,610,750
Pasivo circulante	57,853,149	51,055,058	50,288,050	46,533,686
Deuda a Largo Plazo	67,392,713	66,820,862	63,166,376	61,667,611
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	47,348,485	45,962,210	45,083,651	44,532,023
Total de Patrimonio	48,225,915	46,839,640	45,961,081	45,409,453

RAZONES FINANCIERAS	31 Dic 2008	30 Sep 2008	30 Jun 2008	31 Mar 2008
Dividendo / Acción	0.47	0.47	0.47	0.47
Deuda Total / Patrimonio	2.60	2.52	2.47	2.38
Capital de Trabajo	10,847,710	9,523,027	4,990,954	4,152,560
Razón Corriente	1.19	1.19	1.10	1.09
Utilidad operativa/Gastos financieros	2.91	2.24	2.36	2.42

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

HECHOS DE IMPORTANCIA:

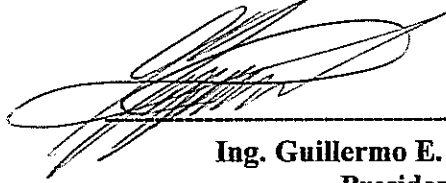
El día 2 de febrero de 2005 entró en vigencia la ley #6, que implementa un programa de equidad fiscal. Con la reglamentación de la mencionada ley se mantuvieron vigentes los incentivos para el desarrollo de actividades turísticas otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete #251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución #34 de 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 del Hotel en Bocas del Toro que inició operaciones en el año 2008, está exonerados por 15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicado en una Zona de Desarrollo Turístico.

En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000.00 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" era 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 PARTE
REFIERASE A ESTADOS FINANCIEROS INTERINO ADJUNTOS.

**ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE
DIRECCIÓN www.unesa.com A PARTIR DEL DÍA 28 DE FEBRERO DE 2009.**



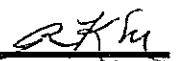
Ing. Guillermo E. Quijano Jr.
Presidente

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

Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2008

(Estados Financieros No Auditados)



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

Índice del contenido

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 y utilidades no distribuidas	2



SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

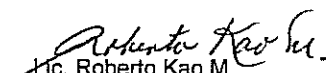
Balance de Situación Consolidado

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
		<u>42,399,744</u>	<u>47,772,006</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	6	<u>(168,011)</u>	<u>(29,335)</u>
Cuentas por cobrar, neto		<u>42,231,733</u>	<u>47,742,671</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	4,852,166	7,445,431
Costos de construcción en proceso		31,702,303	14,485,615
Terrenos	11,12,13	37,630,700	32,155,466
Materiales, equipos y respuestos		12,237,871	10,138,670
Otros		253,190	177,553
Total de inventarios		<u>86,676,230</u>	<u>64,402,735</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	7	249,721	258,788
Gastos pagados por adelantado		537,052	1,217,543
Crédito fiscal por intereses preferenciales en préstamos hipotecarios		88,905	89,905
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	461,400	370,563
Total de los activos		<u><u>173,471,777</u></u>	<u><u>150,908,185</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.


Lic. Roberto Kao M.
CPA No. 1550



<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, neto de prima recibida		494,945	436,374
Bonos por pagar, neto		<u>49,905,092</u>	<u>42,462,523</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		7,504,735	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		<u>14,706,005</u>	<u>16,097,473</u>
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
Total del pasivo		<u>125,245,862</u>	<u>106,126,602</u>
Compromisos	21,22		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100 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		47,348,485	43,904,153
Total de patrimonio de los accionistas		<u>48,225,915</u>	<u>44,781,583</u>
Total de los pasivos y patrimonio		<u>173,471,777</u>	<u>150,908,185</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIA
(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>44,123,185</u>	<u>49,779,774</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>20,256,106</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 (egresos) 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 de ventas, generales y administrativos	4,8,9,10,17,18	<u>13,268,242</u>	<u>10,117,897</u>
Utilidad en operaciones		<u>7,941,442</u>	<u>12,028,456</u>
Costos de financiamiento, 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)
Otros ingresos (egresos)		<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		4,754,732	8,416,779
Impuesto sobre la renta, estimado	19	<u>(912,480)</u>	<u>(425,592)</u>
Utilidad neta		<u>3,842,252</u>	<u>7,991,187</u>
Utilidad neta por acción		<u>4.57</u>	<u>9.51</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIA
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Expresado en Balboas)

	Acciones comunes	Capital pagado adicional	Descuento en venta de acciones	Utilidades no distribuidas	Total del patrimonio de los accionistas
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
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	3,842,252	3,842,252
Dividendos declarados	0	0	0	(397,920)	(397,920)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	840,100	71,718	(34,388)	47,348,485	48,225,915

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIA
(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>
Actividades de operación		
Utilidad neta	3,842,252	7,991,187
Partidas para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para cuentas incobrables	181,263	176,204
Depreciación y amortización	6,430,609	4,256,816
Amortización de costos de emisión de bonos	286,895	148,067
Gastos de intereses	5,102,797	4,354,614
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	<u>15,843,816</u>	<u>16,926,888</u>
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	1,948,976	(631,242)
Cambio en inventarios	(22,273,495)	(19,987,854)
Cambio en otros activos	570,626	(779,993)
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	2,626,463	8,047,935
Intereses pagados	(5,234,262)	(4,180,550)
Cambio en otros pasivos	2,599,313	(937,872)
Flujos de efectivo de las actividades de operación	<u>(3,918,563)</u>	<u>(1,542,688)</u>
Actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos-neto de retiro	(11,137,548)	(17,006,063)
Aumento en depósito a plazo fijo	0	(154,000)
Producto de la venta de otras inversiones y bonos redimidos	9,067	3,819
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	1,338,673	(3,550,911)
Cambios en cuentas por cobrar a cías. relacionadas	(1,382,632)	1,465,289
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	<u>(11,172,440)</u>	<u>(19,241,866)</u>
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
Abonos a obligaciones de terreno	(1,917,631)	0
Bonos redimidos y abonos	(9,451,859)	(11,866,324)
Dividendos pagados	(397,920)	(784,280)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	<u>16,764,792</u>	<u>21,567,031</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	2,015,344	1,232,867
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>3,689,133</u>	<u>2,015,344</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIA
(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") 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.

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

(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.

(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.

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.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(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 SUBSIDIARIA
(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.

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIA
(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 lotes de terrenos y 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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

futuros estimados del activo.

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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.

(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.

(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.

(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.

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.

(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.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(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.

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>642,521</u>	<u>472,045</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>119,313</u>	<u>0</u>
Equivalente efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>620,000</u>	<u>0</u>
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	<u>53,043</u>	<u>42,153</u>
	<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	<u>4,102</u>	<u>4,102</u>
	<u>499,329</u>	<u>243,158</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>1,000,000</u>	<u>4,173,000</u>
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>1,380,780</u>	<u>0</u>
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.	<u>65,762</u>	<u>39,646</u>
	<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	<u>1,466</u>	<u>1,466</u>
	<u>1,466</u>	<u>1,127,927</u>
	2008	2007

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Ingresos de afiliadas	<u>282,587</u>	<u>1,015,879</u>
Intereses pagados sobre bonos: Banco General, S. A.	<u>0</u>	<u>506,850</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>201,457</u>	<u>144,835</u>

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 por B/.154,000 con vencimiento el 3 de enero de 2009.

(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 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 SUBSIDIARIA
(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>3 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 de terrenos, inmuebles y locales comerciales, utilizando el modelo de costo histórico. Al 31 de diciembre de 2008 (Diciembre 2007: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(9) Equipo en arrendamiento, neto

	2008	2007
Costo		
Al inicio del año	11,801,971	7,989,589
Adiciones	2,781,780	4,904,650
Ventas y descartes	<u>(1,590,390)</u>	<u>(1,092,268)</u>
Al final del año	<u>12,993,361</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>(441,992)</u>	<u>(551,584)</u>
Al final del año	<u>6,600,719</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 (Diciembre 2007: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(10) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

	31 de diciembre de 2008						Total
	Terrenos	Casas modelos	Edificios y Mejoras	Maquinaria y equipos	Mobiliarios y equipos de hotel	Mobiliarios y equipos de oficina y otros	
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	5,529,238	1,065,827	1,108,648	9,834,884
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>(71,384)</u>	<u>0</u>	<u>(446,197)</u>	<u>0</u>	<u>(6,604)</u>	<u>(524,185)</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 SUBSIDIARIA
(Subsidiaria 100 % de Unión Nacional de Empresas, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

	31 de diciembre de 2007						
	Terrenos	Casas modelos	Locales	Maquinaria y equipos	Mobiliarios y equipos de hotel	Mobiliarios y equipos de oficina y otros	Total
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	66,154	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 (Diciembre 2007: B/.2,514,003), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,809,825 (Diciembre 2007: B/.1,575,251) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.1,507,080 (Diciembre 2007: B/.938,752).

Con relación a garantías otorgadas, véanse las notas 11, 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>

AKH

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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%.

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

El 7 de agosto de 2007 Sociedad Urbanizadora del Caribe (SUCASA) suscribió contrato de préstamo comercial con la Caja de Ahorros para el financiamiento de la compra de terrenos, por un total de B/.9,000,000. Este financiamiento será desembolsado por la Caja de Ahorros mediante un primer abono de B/.500,000 y diez (10) pagos semestrales de B/.850,000 cada uno.

SUCASA debe pagar, a partir de cada desembolso hecho por la Caja de Ahorros, mensualidades no menores a B/.17,708 en un período máximo de 5 años a partir de cada desembolso. La tasa de interés correspondiente a Libor (seis meses) más un margen de dos por ciento (2%) anual con tasa mínima de 7.25% anual más 1% de FECI. Este préstamo comercial es respaldado por fianzas solidarias de compañías del Grupo e hipoteca y anticresis sobre terreno por B/.6,800,000 (2007: B/.8,500,000)

Los pagos de SUCASA dentro del término de un año corresponden a B/.1,917,630. SUCASA debe pagar una comisión de compromiso de medio por ciento anual sobre los saldos no utilizados.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(13) Bonos por pagar

En los años 2007, 2006, 2005, 2004 y 2003 el Grupo formalizó ofertas públicas y privadas de emisiones de bonos. Las emisiones y los saldos 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% (2008:5.30%-7.5% y 2007: 7.5%)	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% (2008:5.27%-7.36% y 2007: 7.5% y 7.%)	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% (2008:6.58%-8.87% y 2007: 8.87%)	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, (2008 y 2007: 8.91%)	12,000,000	0	8,801,090
<u>Emisiones privadas 2003</u>				
Bonos del año 2003, con vencimiento en el 2008 pagaderos mensualmente.	2008 y 2007: 7.27%	2,000,000	0	7,603

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

	<u>Tasa de Interés</u>	<u>Valor Total Autorizado</u>	<u>Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros</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>

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.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

- (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.

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.

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.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

- (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.
- (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.

Emisión 2004

- (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., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development, Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con Banco General, S. A. cuyos principales activos serán (i) derechos hipotecarios sobre ciertas fincas de propiedad del Grupo UNESA y (ii) prenda sobre acciones de Empresa General de Inversiones, S. A.
- (e) Este bono podrá ser redimido anticipadamente por el emisor, parcial o totalmente a partir del 16 de febrero de 2007, al 100% de su valor nominal.

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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 N°.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.

(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:

	31 de diciembre de 2008			31 de diciembre de 2007		
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	Total
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
	4,970,257	6,797,867	11,768,124	3,318,940	2,800,004	6,118,944
Menos depreciación acumulada	1,703,351	1,922,411	3,625,762	824,163	843,497	1,667,660
	<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		
2008	0	1,814,017
2009	3,319,144	1,526,546
2010	2,629,556	725,446
2011	1,235,047	132,237
2012	661,905	95,580
2013	169,267	0
Sub-total	8,014,919	4,293,826
Menos cargos financieros	<u>(783,931)</u>	<u>(453,742)</u>

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>7,230,988</u>	<u>3,840,084</u>
---	------------------	------------------

(17) Gastos de ventas, generales y administrativos

Al 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	<u>782,363</u>	<u>638,601</u>
	<u>13,268,242</u>	<u>10,117,897</u>

(18) Gastos de personal

Al 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



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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Otras	<u>250,511</u>	<u>140,776</u>
	<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).

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 periodo 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.

(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.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(21) Compromisos y contingencias

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 esta 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 su subsidiaria 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.

En las actividades de la construcción, todas las ganancias derivadas de ventas de viviendas cuyo precio de ventas sea de B/.62,500 o menos, están exoneradas del pago del Impuesto Sobre la Renta, siempre que sean reinvertidas 4 veces en la construcción de viviendas por el importe antes indicado. Con el Decreto Ejecutivo 177 de 9 de diciembre de 2005, se extiende el beneficio fiscal hasta el 2008 y los contribuyentes que se acojan al mismo deberán obtener los permisos de ocupación antes del 31 de diciembre de 2008.

(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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(24) Valores razonables de los instrumentos financieros

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.

(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 SUBSIDIARIA

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

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 equivalente de efectivo	3,689,133		3,689,133	3,342,479	181,749	164,905
Depósito a plazo fijo	154,000		154,000	154,000	0	0
Cuentas por cobrar:						
Clientes	13,375,355		13,375,355	13,013,379	0	361,976
Hipotecas	240,304		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
Partes relacionadas	499,329		499,329	499,284	0	45
Varios	1,022,168		1,022,168	1,021,470	0	698
	<u>42,399,744</u>	<u>-5,726,466</u>	<u>48,126,210</u>	<u>43,214,686</u>	<u>454,553</u>	<u>4,456,971</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	168,011		168,011	156,011	0	12,000
Total de cuentas por cobrar, neto	<u>42,231,733</u>	<u>-5,726,466</u>	<u>47,958,199</u>	<u>43,058,675</u>	<u>454,553</u>	<u>4,444,971</u>
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	4,852,166		4,852,166	4,852,166	0	0
Costo de construcciones en proceso	31,702,303		31,702,303	31,702,303	0	0
Terrenos	37,630,700		37,630,700	37,630,700	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	12,237,871		12,237,871	12,237,871	0	0
Otros	253,190		253,190	0	116,187	137,003
Total de inventarios	<u>86,676,230</u>	<u>0</u>	<u>86,676,230</u>	<u>86,423,040</u>	<u>116,187</u>	<u>137,003</u>
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		537,052	336,003	85,397	115,652
Crédito fiscal por intereses preferenciales en préstamos hipotecarios	88,905		88,905	88,905	0	0
Propiedades de inversión, neto	1,276,853		1,276,853	1,276,853		
Equipos en arrendamiento, neto	6,392,642		6,392,642	6,392,642	0	0
Inmuebles y maquinarias, 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		15,825,641	12,003,375	406,380	3,415,886
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	<u>31,651,289</u>	<u>1,150,000</u>	<u>30,501,289</u>	<u>13,852,339</u>	<u>9,183,162</u>	<u>7,465,788</u>
Depósito en garantía	62,819		62,819	13,695	46,200	2,924
Otros activos	461,400		461,400	409,892	5,372	46,136
	<u>173,471,777</u>	<u>-21,196,466</u>	<u>194,668,243</u>	<u>172,218,244</u>	<u>10,072,620</u>	<u>12,377,379</u>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIA

Anexo 1, continuación

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

(Expresado en Balboas)

<u>Pasivo y patrimonio de los Accionistas</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		41,003,259	40,989,953	0	13,306
Terrenos por pagar	6,800,000		6,800,000	6,800,000	0	0
Bonos por pagar	49,905,092		49,905,092	49,905,092	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	7,504,735		7,504,735	7,225,995	230,999	47,741
Compañías afiliadas	4,306,020	-5,726,466	10,032,486	7,969,191	12,277	2,051,018
Partes relacionadas	1,466		1,466	1,466	0	0
Dividendos por pagar	1,348,460		1,348,460	1,347,759	0	701
Otras	1,545,324		1,545,324	941,590	97,236	506,498
Total de documentos y cuentas por pagar	14,706,005	-5,726,466	20,432,471	17,486,001	340,512	2,605,958
Gastos acumulados por pagar	988,724		988,724	875,998	42,553	70,173
Ingresos diferidos	75,007		75,007	6,756	0	68,251
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	168,537		168,537	168,537	0	0
Depósitos de clientes	3,882,113		3,882,113	3,806,710	53,060	22,343
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	7,230,988		7,230,988	7,050,139	180,849	0
Impuesto sobre la renta por pagar	486,137		486,137	486,137	0	0
Total del pasivo	125,245,862	-5,726,466	130,972,328	127,575,323	616,974	2,780,031
Patrimonio de los accionistas:						
Capital en acciones	840,100	-15,470,000	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718		71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	-34,388		-34,388	-34,388	0	0
Utilidades no distribuidas	47,348,485		47,348,485	43,775,491	-544,354	4,117,348
Total del patrimonio de los accionistas	48,225,915	-15,470,000	63,695,915	44,642,921	9,455,646	9,597,348
	173,471,777	-21,196,466	194,668,243	172,218,244	10,072,620	12,377,379

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIA

Anexo 2

Anexo de Consolidación - Información sobre las Utilidades no Distribuidas
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		28,195,239	28,195,239	0	0
Terrenos	11,415,718		11,415,718	11,415,718	0	0
Viveres y bebidas	6,052,507		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		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	25,237,562	-72,867	25,310,429	25,310,429	0	0
Terrenos	3,895,242		3,895,242	3,895,242	0	0
Viveres y bebidas	212,716		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		4,746,922	4,746,922	0	0
Hotelería	1,243,639		1,243,639	0	240,622	1,003,017
Total de costos de las ventas	44,123,185	-131,028	44,254,213	42,797,858	453,338	1,003,017
Ganacia bruta en ventas	20,256,106	-430	20,256,536	14,500,752	1,285,332	4,470,452
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		51,292	51,292	0	0
Ingresos ganados en financiamiento	111,424		111,424	111,424	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	508,275		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
Utilidad en operaciones	7,941,442	0	7,941,442	6,246,239	-378,239	2,073,442
Costos de financiamientos, neto:						
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	23,045		23,045	23,045	0	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-1,818,367		-1,818,367	-1,805,925	-10,584	-1,858
Intereses pagados sobre bonos	-1,079,646		-1,079,646	-1,071,839	0	-7,807
Amortización de costo de emisión de bonos	-286,895		-286,895	-286,895	0	0
Varios, neto	-24,847		-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 antes del impuesto sobre la renta	4,754,732	0	4,754,732	3,108,052	-388,823	2,035,503
Impuesto sobre la renta, estimado	912,480		912,480	912,480	0	0
Utilidad neta	3,842,252	0	3,842,252	2,195,572	-388,823	2,035,503
Utilidades no distribuidas al inicio del año	43,904,153		43,904,153	41,977,839	-155,531	2,081,845
Dividendos declarados	-397,920		-397,920	-397,920	0	0
Utilidades no distribuidas al final del año	47,348,485	0	47,348,485	43,775,491	-544,354	4,117,348

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  BANCO GENERAL

09(302-01)018-19

16 de febrero de 2009

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

**REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE LA EMISIÓN DE BONOS DE
SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (7.5MM)**

Estimados señores:

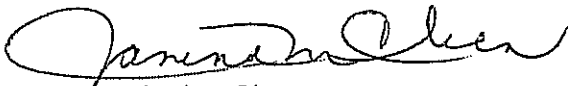
En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US\$7,500,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2008, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis hasta la suma de **US\$7,500,000.00** sobre la Finca No.230160, inscrita a la Ficha 357952, Asiento 10135 y Tomo No.2006 de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá.

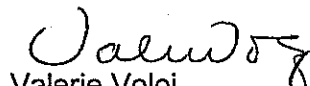
Sin otro particular nos despedimos, quedando a su disposición para atender cualquier consulta sobre este particular.

Atentamente,

BG Trust, Inc.



Janina Chen
Vicepresidente Asistente



Valerie Voloj
Gerente



BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  BANCO GENERAL

09(302-01)021-19

16 de febrero de 2009

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

**REF.: Fideicomiso de Garantía de la Emisión Pública de Bonos de
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por \$40,000,000.00**

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por US\$40,000,000.00 realizada por **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2008, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

1. Fianzas Solidarias a favor del Fiduciario de las sociedades Caribbean Franchise Development Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Unión Nacional de Empresas, S.A. , Constructora Corona, S.A. y Hoteles del Caribe, S.A.
2. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta por la suma de US\$40,000,000.00, sobre cuarenta y cuatro (44) bienes inmuebles propiedad del Emisor y de los Garantes Hipotecarios (Caribbean Franchise Development Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A.), según se detallan en la Escritura Pública No.6934 de 31 de marzo de 2008, adicionada mediante Escritura Pública No.9172 de 29 de abril de 2008, inscrita a Ficha 255634, Documento 1339068, Sección de Hipotecas del Registro Público.

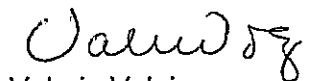
Quedamos a su disposición para atenderle en caso de requerir alguna información adicional o aclaración sobre lo anterior.

Atentamente,

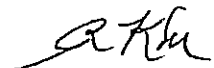
BG TRUST, INC.



Janina Chen
Vicepresidente Asistente



Valerie Voloj
Gerente





HSBC INVESTMENT CORPORATION (PANAMA), S.A.

CERTIFICACION

HSBC INVESTMENT CORPORATION (PANAMA), S.A., autorizada para ejercer el negocio de fideicomiso al amparo de la licencia FID3-93 de 26 de octubre de 1993, en su calidad de agente fiduciario certifica que:

1. Que, el 22 de noviembre de 2006, SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA), realizó una Emisión de Bonos Corporativos en forma nominativa, 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 hasta por un valor de US\$12,000,000.00.
2. Que dicha Emisión fue autorizada por la COMISION NACIONAL DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006.
3. Que, al 31 de diciembre de 2008 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de US\$12,000,000.00 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:

Bonos Emitidos y en Circulación	12,000,000.00
Cobertura Requerida	125%
Monto Requerido en Garantía	<u>15,000,000.00</u>
 Garantía	
Primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles (valor s/demanda comercial)	16,730,000.00
 Excedente en Garantía	<u><u>1,730,000.00</u></u>

4. Que, según lo antes indicado los saldos se encuentran de acuerdo a los márgenes de garantía exigidos en el contrato de fideicomiso suscrito entre El Emisor y nosotros el día 29 de agosto de 2006.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 15 enero 2009.

Dayra Y. Santana
Firma Autorizada

Glenda Mujica
Firma Autorizada