



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL  
FORMULARIO IN-T  
TRIMESTRE TERMINADO AL 31 DE MARZO DE 2008**

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

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

**NÚMERO DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR:** Teléfono 302-5466; Fax 263-6547

**DIRECCION DEL EMISOR:** Las oficinas principales se encuentran ubicadas en la esquina formada por la Vía España y la calle 50 en la ciudad de Panamá, su apartado postal es el 0823-05416, Panamá, Panamá; E-Mail unesa@unesa.com

**1 PARTE**

**ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

**Liquidez:**

Al 31 de marzo de 2008, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.09 y su capital de trabajo es positivo en B/.4,152,560.

**RESULTADOS DE OPERACIONES, PERIODO TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2008 Y 2007**

Las ventas totales correspondientes al primer trimestre del año 2008 sumaron B/.14,756,416 lo cual representó una disminución al compararlos con los del cuarto trimestre del año 2007, que ascendieron a B/.20,720,630. Esta situación refleja principalmente disminución en los ingresos por viviendas entregadas. Al comparar el total de ingresos del primer trimestre del año 2008, con los del primer trimestre del año 2007, que ascendieron a B/. 18,027,147, notamos que hemos tenido una disminución de B/. 3,270,731, lo cual representó una disminución del 18.14%. Si comparamos los ingresos individuales de nuestras diferentes Unidades de Negocios durante el primer trimestre del 2008 con los del primer trimestre del año anterior, vemos que la unidad de negocios de vivienda disminuyó.

La utilidad neta después de impuestos para el primer trimestre del año 2008 fue de B/.1,025,790, la cual representó una disminución de B/.1,354,756, sobre la del primer trimestre del año 2007, que fue de B/.2,380,546. La utilidad neta estimada después de impuestos correspondiente al primer trimestre del año 2008, disminuye B/.1,916,800 con la del cuarto trimestre del año 2007, que ascendió a B/. 2,942,590.

**VIVIENDA**

Las ventas totales de viviendas durante el primer trimestre del año 2008 fueron de B/9,158,075 lo cual representó una disminución del 29.5% al compararla con las del primer trimestre del año 2007, que sumaron B/.12,990,860. Los ingresos del primer trimestre del año 2008 disminuyeron en B/.6,403,116 a los del cuarto

trimestre del año 2007, que ascendieron a B/.15,561,191. Esta situación refleja la baja entrega de viviendas durante el primer trimestre, lo cual depende de la terminación de las construcciones y de completar la documentación requerida para formalizar su entrega. Durante el primer trimestre de 2008 las entregas de viviendas se atrasaron debido a que no se pudo iniciar la construcción del nuevo proyecto "Condado Real", ubicado en el sector de Pacora, debido a que su movimiento de tierra fue suspendido por la Oficina de Desarrollo Urbano del MIVI, alegando situaciones de inundaciones que se producen en la estación lluviosa a la entrada de la vía San Martín. Este proyecto contaba con los planos aprobados por todas las instituciones requeridas, incluyendo el MIVI, y las primeras viviendas estaban programadas para entregarse durante el año 2008. Además, las construcciones se han continuado atrasando por situación de escasez de materiales y mano de obra calificada, resultado del alto volumen de construcciones que se está desarrollando en nuestro país. La venta de viviendas representó el 62.06% del total de ingresos correspondientes al primer trimestre del año 2008.

Las utilidades netas logradas por la venta de viviendas durante el primer trimestre del año 2008 ascendieron a B/.235,332, lo cual representó una disminución de B/.2,034,176 sobre las del cuarto trimestre del año 2007, que sumaron B/.2,269,508. La actividad de venta de viviendas produjo el 22.94% de las utilidades netas durante el primer trimestre del año 2008..

#### **Hotelería**

Los ingresos del hotel durante el primer trimestre del año 2008 fueron de B/.1,410,111 representado un incremento del 29.42% sobre los del primer trimestre del año anterior, que sumaron B/.1,089,578. Los ingresos del primer trimestre del año 2008 se incrementaron por B/.166,670 a los del cuarto trimestre del año 2007, que ascendieron a B/.1,243,441. En el caso de la actividad hotelera es conveniente recalcar que los niveles de ocupación reflejan la época turística del año, en que cae el trimestre. Sin embargo, como resultado del incremento extraordinario de turistas que visitan nuestro país, tenemos un faltante de cuartos disponibles por lo que el nivel de ocupación hotelera se ha mantenido alto en todas los trimestres. Los ingresos del hotel representaron el 9.56% del total de los ingresos correspondientes al primer semestre del año 2008.

La actividad hotelera reflejó durante el primer trimestre del año 2008 una utilidad neta de B/.387,157, lo cual representó un aumento del 35.52% comparada con la del cuarto trimestre del año 2007, que fue de B/.285,680. La utilidad neta del hotel representó el 37.74% de las utilidades correspondientes al primer trimestre del año 2008.

#### **Venta y Alquiler de Equipo**

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipo para el primer trimestre del año 2008, fueron de B/.4,137,719, representando un incremento 6.24% sobre las del primer trimestre del año anterior, que sumaron B/. 3,894,763. Los ingresos del primer trimestre del año 2008 también superaron los del cuarto trimestre del año 2007, que fueron de B/.3,866,913. Estos ingresos están reflejando el incremento en la demanda de nuestros equipos, resultado del desarrollo positivo que se está dando en la Industria de la Construcción. Además, por la mayor oferta de Equipos que tenemos disponibles, resultado del incremento en las líneas que representamos.

Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 28.04% del total de los ingresos correspondientes al primer trimestre del año 2008.

La utilidad neta correspondiente al primer trimestre del año 2008 fue de B/. 374,934, que representa una leve disminución sobre las del cuarto trimestre del año 2007, que sumaron B/. 373,046. Es conveniente destacar que la utilidad neta en esta unidad no es proporcional a sus ingresos, sino se refleja la composición entre los ingresos por alquiler de equipo y los ingresos por ventas de equipo, considerando que ambas actividades tienen diferentes márgenes de ganancias. La unidad de Alquiler y Venta de Equipo generó el 36.55% de las utilidades durante el primer trimestre del año 2008.

#### **Alquiler de Centros Comerciales**

Los ingresos por la unidad Centros Comerciales correspondientes al primer trimestre del año 2008 sumaron B/. 50,511, levemente inferior sobre las del primer trimestre del año anterior que fueron de B/. 51,946, y superior a los del cuarto trimestre del año 2007, que sumaron B/. 49,085. No hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años. Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 0.34% del total de los ingresos correspondientes al primer trimestre del año 2008.

La utilidad neta de la unidad de Centros Comerciales correspondiente al primer trimestre del año 2008 fue de B/. 28,367, lo cual representó un aumento del 97.60% al compararla a la del cuarto trimestre del año anterior

que fue de B/. 14,356, causado principalmente por la disminución en el gasto de reparación y mantenimiento y la disminución de la estimación del impuesto sobre la renta. La unidad de Alquiler de Centros Comerciales generó el 2.77% de las utilidades netas durante el primer trimestre de 2008.

## **ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS**

Durante el año 2007 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento del 11.2%, lo cual representó un incremento del 2.5% al compararlo con el crecimiento del año 2006, que fue de 8.7%. Para el año 2008 se proyecta que el Producto Interno Bruto crecerá en 8%, menor que en los dos últimos años, resultado del deterioro que se está dando en el entorno económico internacional. El crecimiento de la economía panameña se afectará por la recesión que se proyecta en los Estados Unidos de América, además de la desaceleración económica que se espera ocurra en varios países Europeos y el Japón, resultado de la situación Norteamericana.

A pesar de los factores externos adversos, el crecimiento de la economía panameña se proyecta positivamente para el año 2008, resultado del desempeño positivo que se espera en el consumo total; la formación bruta de capital; y las exportaciones de bienes y servicios.

Se estima que el consumo privado se mantendrá alto durante el año 2008, superando al consumo público. Las importaciones de bienes de consumo están creciendo a una tasa compuesta del 15.1%, y el impuesto sobre la venta aplicable a bienes de consumo también está aumentando, lo cual son indicadores que confirman el crecimiento que se está dando en la demanda.

Los gastos relacionados con las inversiones en capital fijo se espera aumentarán el 34.6% en términos reales durante el año 2008, resultado de las inversiones que se están realizando en proyectos de construcciones, tanto públicos como privados, y en el incremento en las importaciones de maquinarias, equipos y otros bienes de capital.

Las exportaciones de bienes y servicios se desacelerarán durante el año 2008 y aumentarán a una tasa compuesta de solo el 7.8%, resultado de la situación económica internacional, lo cual afectará los ingresos de los tránsitos por el canal y sus servicios relacionados, además de las re-exportaciones de la Zona Libre de Colón.

La actividad económica continuó su crecimiento durante el año 2008 como lo indica el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que tuvo un incremento promedio del 10.5% durante los meses de enero y febrero.

El dinamismo en la industria de la construcción se ha mantenido durante el año 2008. Durante los dos primeros meses de este año los permisos de construcción tuvieron un aumento del 72.3% con respecto al año anterior. Entre los meses de enero a marzo de 2008 la producción de cemento se incrementó en 12%, y la producción de concreto aumento en 32.3% durante los meses de enero y febrero, comparado 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. La demanda para viviendas de niveles medios-bajos se beneficiará con la aprobación del proyecto de ley número 140, mediante el cual se amplía el beneficio de los intereses preferenciales. Según esta ley, propuesta por el Gobierno Nacional, los intereses de los préstamos hipotecarios para viviendas de B/. 30,000 hasta B/. 65,000 tendrán ahora un subsidio de 4%, cuando antes lo tenían hasta los B/. 62,500. En adición las casas con valores entre los B/. 65,000 y los B/. 80,000 tendrán un subsidio del 2%. También, es importante resaltar que la inversión en maquinaria y equipo, que hoy en día comprende más de la mitad de la formación total de capital fijo, ha estado creciendo aún más rápidamente que la construcción.

La actividad turística ha mantenido un alto crecimiento durante el año 2008, lo cual beneficia la ocupación hotelera y el consumo de los restaurantes. Durante los meses de enero y febrero de 2008, el número de visitantes que ingresaron al país se incrementó en 13%, y el gasto turístico se incrementó en 20%, al compararlo con el mismo periodo del 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. Durante los meses de enero y febrero los hoteles en la ciudad de Panamá mantuvieron una ocupación global del 75%, un crecimiento del 19% sobre el año 2007. La ocupación de los hoteles grandes (mas de 100 habitaciones) fue del 85%, y para los hoteles pequeños (de menos de 100 habitaciones) fue del 60% para ese periodo.

Los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en promedio en 19.1% durante al mes de marzo de 2008 y los Préstamos Internos en 17.6%, al compararlos con el mismo periodo del año 2007, situación que refleja la liquidez que existe en la economía lo cual beneficia la demanda nacional.

El punto vulnerable de la economía nacional continúa siendo la inflación. Esta situación de no controlarse pudiera afectar la estabilidad social, política y económica del país. Al 29 de febrero el índice de precios al consumidor mostraba un incremento del 8.4%, reflejándose un aumento del 14.1% en costo de los alimentos y bebidas y del 13.8% en el transporte.

#### **RECURSOS DE CAPITAL:**

##### **EMISION SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. AÑO 2004:**

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO
Bonos Públicos	16 de febrero de 2014	B/8,571,451

##### **Emisión 2004 – Banco General, S. A.**

- (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 garantizadas por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (a) 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.
- (b) 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.

##### **EMISION SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. AÑO 2005:**

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO
Bonos Públicos	22 de noviembre de 2015	B/6,426,839

##### **Emisión 2005 – Banco General, S. A.**

- (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 garantizadas por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A. Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (a) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal activos es primera hipoteca y anticresis sobre las mejoras del Hotel Country Inns & Suites de Amador.
- (b) 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.

##### **EMISION SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. AÑO 2007**

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO
Bonos Públicos	Año 2017	B/6,617,000

**Emisión 2007 – HSBC Bank (Panama), S. A.**

- (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 de emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del periodo de gracia. Los bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa “LIBOR” para periodos 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 emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizadas por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria 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 construirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o terceros, que representen un valor no menor a 125% 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 sus fechas de emisión.

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	MONTO
Bonos Públicos	Año 2019	B/.23,917,000

- (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. para ser consignados en las cuentas de sus participantes. 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 B/.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 periodo 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 emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizadas por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria 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 el 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

**Valores Comerciales Negociables**

La Comisión Nacional de Valores autorizó a Sociedad Urbanizadora, S. A. a ofrecer en venta al público una emisión rotativa de Valores Comerciales Negociables mediante las resoluciones No.257-05 de 20 de octubre de 2005 y 221-05 del 20 de septiembre de 2005, por un monto de B/.10,000,000 millones y B/.17,000,000 millones, respectivamente. En el año 2006, se autoriza una emisión nueva de Valores Comerciales Negociables mediante la resolución No.40-2006 de 21 de febrero de 2006 por el monto de B/.5,000,000

millones. Al 31 de marzo de 2008 se mantenía un monto de B/.23,073,100. Los VCN's tendrán un plazo de vencimiento hasta 360 días y con intereses de 5.5% y 6,87%.

**II PARTE  
RESUMEN FINANCIERO**

<b>ESTADO DE RESULTADO</b>	<b>31 Mar 2008</b>	<b>30 Dic 2007</b>	<b>30 Sep 2007</b>	<b>30 Jun 2007</b>
Ventas totales	14,756,416	20,720,630	13,667,221	17,849,961
Ganancia bruta en ventas	4,588,471	5,704,000	4,365,774	5,091,052
Margen de Ganancia Bruta	31.09%	27.53%	31.94%	28.52%
Otros ingresos en operaciones	67,865	1,043,586	136,415	196,725
Gastos generales y administrativos	2,737,900	2,922,235	2,634,524	2,457,755
Otros ingresos (egresos)	(793,265)	(1,034,582)	(890,391)	(814,708)
Utilidad Neta	1,025,790	2,942,590	905,223	1,762,828
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	1.22	3.50	1.08	2.10
Depreciación y amortización	1,422,856	1,237,531	1,075,202	975,046

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>31 Mar 2008</b>	<b>30 Dic 2007</b>	<b>30 Sep 2007</b>	<b>30 Jun 2007</b>
Activo circulante	50,686,246	53,735,362	48,591,902	48,434,514
Activos totales	153,610,750	150,908,185	133,482,434	118,348,400
Pasivo circulante	46,533,686	47,789,996	53,783,897	40,694,409
Deuda a Largo Plazo	61,667,611	58,336,600	37,859,543	37,127,986
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	44,532,023	43,904,153	40,961,564	40,056,341
Total de Patrimonio	45,409,453	44,781,583	41,838,994	40,933,771

<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>31 Mar 2008</b>	<b>30 Dic 2007</b>	<b>30 Sep 2007</b>	<b>30 Jun 2007</b>
Dividendo / Acción	0.47	0.93	0.93	0.93
Deuda Total / Patrimonio	2.38	2.37	2.19	1.90
Capital de Trabajo	4,152,560	5,945,366	-5,191,995	7,740,105
Razón Corriente	1.09	1.12	0.90	1.19
Utilidad operativa/Gastos financieros	2.42	3.70	2.10	3.47

**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 mantiene hasta el año 2008 el incentivo fiscal para la reinversión en viviendas de interés social, según lo establecido en el Decreto Ejecutivo #44 del año 1990. Basado en este decreto, las utilidades en la venta de viviendas con valores menores de B/. 62,500 están exentas del pago del impuesto sobre la renta, siempre y cuando se reinvierta en la construcción de nuevas viviendas de estos niveles lo equivalente a cuatro veces más la utilidad obtenida.

También 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, está exonerado por 15 años en el pago del impuesto sobre la renta, por estar ubicado en una Zona de Desarrollo Turístico.

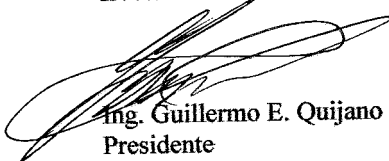
Durante el año 2006, Hoteles del Caribe, S. A. Adquirió el 100% de las acciones de Sanno Investors Ltd., que inició operaciones de hotelería en la provincia de Bocas del Toro en este año 2008.

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" es una marca registrada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y en nuestra opinión confundía a los posibles compradores de viviendas con la marca "SUCASA", que es la que utilizamos para promocionar la venta de nuestras viviendas. Este caso fue fallado en contra nuestra, pues el tribunal consideró que "casa" es un nombre genérico cuyo uso no es exclusivo de ninguna empresa. En la opinión de nuestros abogados la demanda instaurada por el Sr. Harmodio Barrios Dávalos y la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Developments, S.A., por lo que considerábamos el uso indebido de una marca.

**III PARTE**  
**REFIERASE A ESTADOS FINANCIEROS INTERINO ADJUNTOS**

**IV PARTE**  
**DIVULGACION**

ESTE INFORME SE ENVIÓ POR CORREO EL DÍA 29 DE MAYO DE 2008 A TODOS LOS INVERSIONISTAS DE BONOS CORPORATIVOS.

  
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 marzo 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

---

*AKG*

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


**Balance de Situación Consolidado**

31 de diciembre de 2008, con cifras comparativas de 2007

(Expresado en Balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	4,023,503	2,015,344
Depósito a plazo fijo	-	154,000	154,000
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	11,390,275	15,664,494
Hipotecas		268,952	275,084
Compañías afiliadas	4	31,238,066	30,899,458
Partes relacionadas	4	588,315	243,158
Varias		<u>656,735</u>	<u>689,812</u>
		44,142,343	47,772,006
Menos reserva para cuentas incobrables	6	<u>(70,974)</u>	<u>(29,335)</u>
Cuentas por cobrar, neto		<u>44,071,369</u>	<u>47,742,671</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	5,732,378	7,445,431
Costos de construcción en proceso		17,101,197	14,485,615
Terrenos	11,12,13	34,031,840	32,155,466
Materiales, equipos y respuestos		8,672,008	10,138,670
Otros		<u>173,414</u>	<u>177,553</u>
Total de inventarios		<u>65,710,837</u>	<u>64,402,735</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	7	258,788	258,788
Gastos pagados por adelantado		1,085,315	1,217,543
Crédito fiscal por intereses preferenciales en préstamos hipotecarios		89,905	89,905
Propiedades de inversión, neto	8,11	1,251,349	1,261,702
Equipo en arrendamiento, neto	9,16	7,958,549	6,830,595
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,13,16	28,584,105	26,521,548
Depósitos en garantía		34,544	42,791
Otros activos	14	388,486	370,563
<b>Total de los activos</b>		<u><u>153,610,750</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

<b><u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2008</u></b>	<b><u>2007</u></b>
Préstamos por pagar	4,11	32,862,835	32,814,961
Terrenos por pagar	12	7,808,498	8,717,631
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	13	45,532,290	42,898,897
Menos costos de emisión, neto de prima recibida		<u>456,119</u>	<u>436,374</u>
Bonos por pagar, neto		<u>45,076,171</u>	<u>42,462,523</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		6,728,981	6,849,585
Compañías afiliadas	4	6,017,536	6,604,217
Partes relacionadas	4	1,466	1,127,927
Dividendos por pagar		1,348,460	990,333
Otras		<u>376,153</u>	<u>525,411</u>
Total de cuentas por pagar		<u>14,472,596</u>	<u>16,097,473</u>
Gastos acumulados por pagar	14	917,689	823,008
Ingresos diferidos		87,455	91,919
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		356,605	358,582
Depósitos de clientes	15	1,164,640	920,421
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	16	<u>5,454,808</u>	<u>3,840,084</u>
<b>Total del pasivo</b>		<u>108,201,297</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 2007 y 2006		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		<u>44,532,023</u>	<u>43,904,153</u>
<b>Total de patrimonio de los accionistas</b>		<u>45,409,453</u>	<u>44,781,583</u>
<b>Total de los pasivos y patrimonio</b>		<u>153,610,750</u>	<u>150,908,185</u>

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

**Estado Consolidado de Utilidad**

Periodo terminado el 31 de marzo de 2008

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ventas de bienes y servicios	20	14,756,416	18,027,147
Costo de las ventas		<u>10,167,945</u>	<u>12,702,788</u>
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>4,588,471</u>	<u>5,324,359</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	4	5,424	22,736
Ingresos por alquiler		27,674	15,784
Interesados en financiamiento de viviendas		<u>34,768</u>	<u>69,474</u>
<b>Total de otros ingresos de operaciones</b>		<u>67,865</u>	<u>107,994</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,8,9,10,17,18	<u>2,737,900</u>	<u>2,103,383</u>
<b>Utilidad en operaciones</b>		<u>1,918,436</u>	<u>3,328,970</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		6,661	10,791
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(466,452)	(402,578)
Intereses pagados sobre bonos	13	(357,655)	(451,993)
Amortización de costos de emisión de bonos		(37,487)	(29,038)
Otros ingresos (egresos)		<u>61,667</u>	<u>177,270</u>
<b>Total de costos financieros, neto</b>		<u>(793,265)</u>	<u>(695,548)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		1,125,171	2,633,422
Impuesto sobre la renta, estimado	19	<u>(99,381)</u>	<u>(252,876)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u>1,025,790</u>	<u>2,380,546</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<u>1.22</u>	<u>2.83</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**

Periodo terminado el 31 de marzo de 2008, con cifras comparativas de 2007

(Expresado en Balboas)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital pagado adicional</u>	<u>Descuento en venta de acciones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Total del patrimonio de los accionistas</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	840,100	71,718	(34,388)	36,697,252	37,574,682
Utilidad neta - 2007	0	0	0	2,380,546	2,380,546
Dividendos declarados	0	0	0	(784,280)	(784,280)
<b>Saldo al 31 de marzo de 2007</b>	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>38,293,518</u>	<u>39,170,948</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	840,100	71,718	(34,388)	43,904,153	44,781,583
Utilidad neta - 2008	0	0	0	1,025,790	1,025,790
Dividendos declarados	0	0	0	(397,920)	(397,920)
<b>Saldo al 31 de marzo de 2008</b>	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>44,532,023</u>	<u>45,409,453</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 Flujos de Efectivo**

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2008

(Expresado en Balboas)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<b>Actividades de operación</b>		
Utilidad neta	1,025,790	2,380,546
Partidas para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para cuentas incobrables	41,639	38,979
Depreciación y amortización	1,422,856	969,037
Amortización de costos de emisión de bonos	37,487	29,038
Gastos de intereses	1,178,603	902,413
<b>Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo</b>	<u>3,706,375</u>	<u>4,320,013</u>
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	4,313,428	(2,468,097)
Cambio en inventarios	(1,308,102)	4,197,925
Cambio en otros activos	122,552	(19,206)
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	182,946	(791,255)
Intereses pagados	(1,180,580)	(897,564)
Cambio en otros pasivos	182,521	(180,090)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<u>6,019,140</u>	<u>4,161,726</u>
<b>Actividades de inversión</b>		
Adquisición de activos fijos-neto de retiro	(4,603,014)	(1,132,419)
Producto de la venta de otras inversiones y bonos redimidos	0	3,079
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	(925,289)	1,445,531
Cambios en cuentas por cobrar a cías. relacionadas	(1,471,618)	(2,193)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<u>(6,999,921)</u>	<u>313,998</u>
<b>Actividades de financiamiento</b>		
Abonos a obligaciones bancarias	(4,824,984)	(4,214,221)
Producto de obligaciones bancarias	6,487,582	4,754,954
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	3,000,000	0
Abonos a obligaciones de terreno	(909,133)	0
Bonos redimidos y abonos	(366,605)	(1,543,689)
Dividendos pagados	(397,920)	(784,280)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>2,988,940</u>	<u>(1,787,236)</u>
<b>Aumento en efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<u>2,008,159</u>	<u>2,688,488</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	2,015,344	1,232,867
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<u>4,023,503</u>	<u>3,921,355</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 marzo 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 año terminado el 31 de marzo de 2008 comprenden a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y su subsidiaria Hoteles del Caribe, S. A. (colectivamente llamadas el "Grupo").

Hoteles del Caribe, S. A. se dedica al negocio de hotelería, el cual opera bajo la franquicia Hotel Country Inn & Suites- By Carlson. Esta compañía es dueña 100% del capital accionario de Sanno Investors Ltd., compañía que opera en la provincia de Bocas del Toro, República de Panamá.

### **(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.

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

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

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

**(3) Resumen de las políticas importantes de contabilidad**

*(a) Principios de consolidación*

*(i) Subsidiarias*

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

*(ii) Transacciones eliminadas en consolidación*

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

*(b) Instrumentos financieros*

*(i) Instrumentos financieros no derivados*

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

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

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



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y 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.

**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

**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

**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**

	<b>Marzo 31, 2008</b>	<b>Diciembre 31, 2007</b>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>891,620</u>	<u>472,045</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	7,527,644	7,319,385
Inversiones Sucasa, S. A.	15,146,899	14,447,104
Caribbean Franchise Development Corp.	8,521,910	9,090,816
Otras	<u>41,613</u>	<u>42,153</u>
	<u>31,238,066</u>	<u>30,899,458</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	118,623	118,623
Agroganadera Río Caimito, S. A.	346,441	0
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	119,149	120,433
Otras	<u>4,102</u>	<u>4,102</u>
	<u>588,315</u>	<u>243,158</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>4,173,000</u>	<u>4,173,000</u>
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	4,424,641	5,051,759
Maquinarias del Caribe, S. A.	452,040	452,040
Constructora Mediterráneo, S. A.	541,906	541,906
Distribuidores Consolidados, S. A.	321,965	321,836
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	197,030	197,030
Constructora Corona, S. A.	<u>77,954</u>	<u>39,646</u>
	<u>6,017,536</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>
	<b>Marzo 31, 2008</b>	<b>Marzo 31, 2007</b>
Ingresos de afiliadas	<u>5,424</u>	<u>22,736</u>
Ingresos por alquiler de afiliadas	<u>15,000</u>	<u>15,000</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**

Intereses pagados sobre bonos: Banco General, S. A.	0	193,609
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	47,729	0

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**

	<b>Marzo 31, 2008</b>	<b>Diciembre 31, 2007</b>
Efectivo y bancos	1,760,345	1,466,133
Depósito a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	2,263,158	549,211
	<u>4,023,503</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 7 de julio de 2008.

**(6) Cuentas por cobrar a clientes**

	<b>Marzo 31, 2008</b>	<b>Diciembre 31, 2007</b>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	6,371,664	10,213,544
Alquiler de equipo	4,830,747	5,303,131
Servicios de hotelería	187,864	147,819
	<u>11,390,275</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:

	<b>Marzo 31, 2008</b>	<b>Diciembre 31, 2007</b>
Saldo al inicio del año	29,335	66,406
Provisión del año	41,639	176,204
Cargos contra la provisión	0	(213,275)
Saldo al final del año	<u>70,974</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:

	<b>Marzo 31, 2008</b>	<b>Diciembre 31, 2007</b>
Bonos del Estado panameño	650	650
Certificados de participación negociables	<u>258,138</u>	<u>258,138</u>
	<u>258,788</u>	<u>258,788</u>

**(8) Propiedades de inversión, neto**

	<u>31 de marzo 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>
<b>Costo</b>						
Al inicio del año	142,224	1,542,640	1,684,864	148,994	1,574,403	1,723,397
Adiciones	0	0	0	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>142,224</u>	<u>1,542,640</u>	<u>1,684,864</u>	<u>142,224</u>	<u>1,542,640</u>	<u>1,684,864</u>
<b>Depreciación acumulada</b>						
Al inicio del año	0	423,162	423,162	0	388,881	388,881
Gasto del año	0	10353	10353	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>433,515</u>	<u>433,515</u>	<u>0</u>	<u>423,162</u>	<u>423,162</u>
<b>Saldos netos</b>						
Al final del año	<u>142,224</u>	<u>1,109,125</u>	<u>1,251,349</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 marzo 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**

	<b>Marzo 31, 2008</b>	<b>Diciembre 31, 2007</b>
<b>Costo</b>		
Al inicio del año	11,801,971	7,989,589
Adiciones	1,705,186	4,904,650
Ventas y descartes	<u>(36,397)</u>	<u>(1,092,268)</u>
Al final del año	<u>13,470,760</u>	<u>11,801,971</u>
<b>Depreciación acumulada</b>		
Al inicio del año	4,971,376	3,822,901
Gasto del año	564,617	1,700,059
Ventas y descartes	<u>( 23,782)</u>	<u>(551,584)</u>
Al final del año	<u>5,512,211</u>	<u>4,971,376</u>
<b>Saldo neto</b>		
Al final del año	<u>7,958,549</u>	<u>6,830,595</u>

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

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

	31 de marzo de 2008						Total
	Terrenos	Casas modelos	Locales	Maquinaria y equipos	Mobiliarios y equipos de hotel	Mobiliarios y equipos de oficina y otros	
<b>Costo</b>							
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	1,248,538	1,595,126	15,134	51,645	2,910,443
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(17,961)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(17,961)</u>
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>321,779</u>	<u>17,185,617</u>	<u>15,364,306</u>	<u>2,879,535</u>	<u>3,870,378</u>	<u>41,058,711</u>
<b>Depreciación acumulada</b>							
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	2,262	70,237	634,106	64,828	76,453	847,886
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(17,961)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(17,961)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>122,829</u>	<u>2,217,184</u>	<u>6,023,648</u>	<u>1,310,788</u>	<u>2,800,157</u>	<u>12,474,606</u>
<b>Saldo neto</b>							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>198,950</u>	<u>14,968,433</u>	<u>9,340,658</u>	<u>1,568,747</u>	<u>1,070,221</u>	<u>28,584,105</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						Total
	Terrenos	Casas modelos	Locales	Maquinaria y equipos	Mobiliarios y equipos de hotel	Mobiliarios y equipos de oficina y otros	
<b>Costo</b>							
Al inicio del año	1,437,096	277,812	9,968,457	8,658,206	1,998,247	3,364,328	25,704,146
Adiciones	0	43,967	6,161,600	5,471,465	866,154	261,427	12,804,613
Ventas y descartes	0	0	0	(342,530)	0	0	(342,530)
Reclasificación	0	0	(192,978)	0	0	192,978	0
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>321,779</u>	<u>15,937,079</u>	<u>13,787,141</u>	<u>2,864,401</u>	<u>3,818,733</u>	<u>38,166,229</u>
<b>Depreciación acumulada</b>							
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>
<b>Saldo neto</b>							
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/.847,886 (Diciembre 2007: B/.2,514,003), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.601,415 (Diciembre 2007: B/.1,575,251) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.246,471 (Diciembre 2007: B/.938,752).

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

**(11) Préstamos por pagar**

	31 de marzo 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
<b>Préstamos hipotecarios:</b>						
Primer Banco del Istmo, S. A.	0	850,000	850,000	0	0	0
<b>Total préstamos hipotecarios</b>	<u>0</u>	<u>850,000</u>	<u>850,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Préstamos comerciales:</b>						
HSBC Bank, USA	6,739,713	82,993	6,822,706	5,033,344	274,344	5,307,688
Banco Aliado, S. A.	1,429,420	6,098	1,435,518	1,554,161	7,178	1,561,339
Global Bank	622,314	0	622,314	2,804,711	0	2,804,711
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	36,980	22,217	59,197	22,620	45,503	68,123
<b>Total préstamos comerciales</b>	<u>8,828,427</u>	<u>111,308</u>	<u>8,939,735</u>	<u>9,414,836</u>	<u>327,025</u>	<u>9,741,861</u>
<b>Valores comerciales rotativos:</b>						
VCNs públicos	10,000,100	0	10,000,100	10,000,100	0	10,000,100
Banco Aliado, S. A.	2,000,000	0	2,000,000	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.	4,173,000	0	4,173,000	4,173,000	0	4,173,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,500,000	0	3,500,000	3,500,000	0	3,500,000
Primer Banco del Istmo, S. A.	2,400,000	0	2,400,000	2,400,000	0	2,400,000
<b>Total valores comerciales rotativos</b>	<u>23,073,100</u>	<u>0</u>	<u>23,073,100</u>	<u>23,073,100</u>	<u>0</u>	<u>23,073,100</u>
	<u>31,901,527</u>	<u>961,308</u>	<u>32,862,835</u>	<u>32,487,936</u>	<u>327,025</u>	<u>32,814,961</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**

---

*Préstamos hipotecarios:*

Para el período terminado el 31 de marzo de 2008, los préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimiento en el año 2013, con intereses anuales de 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 2008 hasta 2010, e intereses anuales que fluctúan de 7.36% 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 5.5% y 6.87%.

**(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 FECl. Este préstamo comercial es respaldado por fianzas solidarias de compañías del Grupo e hipoteca y anticresis sobre terreno por B/.7,650,000.

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>Marzo 31, 2008</u>	<u>Diciembre, 31, 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 y 2007: 7.5%)	40,000,000	23,917,000	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 y 2007: 7.5% y 7.%)	12,000,000	6,617,000	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 y 2007: 8.87%)	7,500,000	6,426,839	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.	7% fijo en los primeros 2 meses y luego Libor a tres meses + 1% revisable, (2008 y 2007: 8.91%)	12,000,000	8,571,451	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>45,532,290</u>	<u>42,898,897</u>
Desglose:				
Vencimientos corrientes			1,453,033	1,430,117
Vencimientos no corrientes			44,079,257	41,468,780
			<u>45,532,290</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 marzo de 2008, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.422,268 (Diciembre 2007: B/.415,741), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley N<sup>o</sup>.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/.389,448 (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 marzo 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 marzo 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	3,462,611	4,588,143	8,050,754	3,318,940	2,394,636	5,713,576
Equipo rodante	0	362,603	362,603	0	361,755	361,755
Equipos menores	0	67,113	67,113	0	43,613	43,613
	3,462,611	5,017,859	8,480,470	3,318,940	2,800,004	6,118,944
Menos depreciación acumulada	1,001,307	1,117,208	2,118,515	824,163	843,497	1,667,660
	2,461,304	3,900,651	6,361,955	2,494,777	1,956,507	4,451,284

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

	Marzo 31, 2008	Diciembre 31, 2007
Años terminados a diciembre 31 2008	1,694,718	1,814,017
2009	2,129,723	1,526,546
2010	1,325,622	725,446
2011	481,641	132,237
2012	441,173	95,580
2013	57,599	0
Sub-total	6,130,476	4,293,826

**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**

Menos cargos financieros	<u>(675,668)</u>	<u>(453,742)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>5,454,808</u>	<u>3,840,084</u>

**(17) Gastos de ventas, generales y administrativos**

Al 31 de marzo de 2008 y 2007, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Gastos de personal	1,042,975	839,553
Depreciación	246,471	240,693
Publicidad y promociones	228,648	177,455
Servicios públicos	150,141	118,457
Reparaciones y mantenimiento	89,020	72,101
Gastos bancarios	17,997	14,540
Alquileres	68,650	56,434
Gastos legales y notariales	157,667	146,463
Impuestos	70,163	72,163
Seguridad	26,796	29,501
Cuentas incobrables	41,639	38,979
Comisión de tarjetas	20,414	15,113
Seguros	35,543	18,361
Servicios profesionales	147,587	34,934
Gastos de oficina	36,256	25,821
Gastos de viaje y viáticos	75,992	61,350
Combustible y lubricantes	21,820	7,089
Capacitación y entrenamiento	15,065	5,585
Otras	<u>245,056</u>	<u>128,791</u>
	<u>2,737,900</u>	<u>2,103,383</u>

**(18) Gastos de personal**

Al 31 de marzo de 2008 y 2007, los gastos personales se detallan de la siguiente manera:

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Salarios	707,358	601,785
Décimo tercer mes	72,939	61,147
Vacaciones	83,024	66,518
Gastos de representación	86,794	88,545
Participación y otros incentivos	113,367	57,882
Comisiones	99,606	69,443
Seguro Social	123,922	89,600
Prima de antigüedad	20,250	16,654
Seguro de vida y hospitalización	18,662	19,286



**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>71,933</u>	<u>72,065</u>
	<u>1,397,855</u>	<u>1,142,925</u>

El número promedio de empleados durante el periodo terminado el 31 de marzo de 2008 fue de 430 (2007: 400 empleados).

Al 31 de marzo de 2008, el gasto de personal por B/.1,397,855 (2007: B/.1,142,925), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.354,880 (2007: B/.303,372) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,042,975 (2007: B/.839,553).

**(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 por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías para el período terminado el 31 de marzo 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 2007, 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.



**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 Arias, 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 (FECl): 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

**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.

**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 marzo de 2008**

(Expresado en Balboas)

<b>Activos</b>	<b>Consolidado</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Sub-total</b>	<b>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</b>	<b>Hoteles del Caribe, S. A. y Subsidiaria</b>
Efectivo y equivalente de efectivo	4,023,503		4,023,503	3,775,100	248,403
Depósito a plazo fijo	154,000		154,000	154,000	0
Cuentas por cobrar:					
Clientes	11,390,275		11,390,275	11,202,411	187,864
Hipotecas	268,952		268,952	268,952	0
Compañías afiliadas	31,238,066	-8,174,355	39,412,421	38,522,140	890,281
Partes relacionadas	588,315		588,315	588,270	45
Varios	656,735		656,735	651,815	4,920
	<u>44,142,343</u>	<u>-8,174,355</u>	<u>52,316,698</u>	<u>51,233,588</u>	<u>1,083,110</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	70,974		70,974	67,974	3,000
Total de cuentas por cobrar, neto	<u>44,071,369</u>	<u>-8,174,355</u>	<u>52,245,724</u>	<u>51,165,614</u>	<u>1,080,110</u>
Inventarios:					
Unidades de viviendas terminadas	5,732,378		5,732,378	5,732,378	0
Costo de construcciones en proceso	17,101,197		17,101,197	17,101,197	0
Terrenos	34,031,840		34,031,840	34,031,840	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	8,672,008		8,672,008	8,672,008	0
Otros	173,414		173,414	0	173,414
Total de inventarios	<u>65,710,837</u>	<u>0</u>	<u>65,710,837</u>	<u>65,537,423</u>	<u>173,414</u>
Inversiones en Bonos y acciones, neto	258,788	-5,470,000	5,728,788	5,728,788	0
Gastos pagados por adelantado	1,085,315		1,085,315	536,048	549,267
Crédito fiscal por intereses preferenciales en préstamos hipotecarios	89,905		89,905	89,905	0
Propiedades de inversión, neto	1,251,349		1,251,349	1,251,349	
Equipos en arrendamiento, neto	7,958,549		7,958,549	7,958,549	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	41,058,713		41,058,713	22,016,884	19,041,829
Menos depreciación acumulada	12,474,608		12,474,608	9,475,213	2,999,395
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	<u>28,584,105</u>	<u>0</u>	<u>28,584,105</u>	<u>12,541,671</u>	<u>16,042,434</u>
Depósito en garantía	34,544		34,544	11,620	22,924
Otros activos	388,486		388,486	356,822	31,664
	<u>153,610,750</u>	<u>-13,644,355</u>	<u>167,255,105</u>	<u>149,106,889</u>	<u>18,148,216</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)

<b>Pasivo y patrimonio de los Accionistas</b>	<b>Consolidado</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Sub-total</b>	<b>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</b>	<b>Hoteles del Caribe, S. A. y Subsidiaria</b>
Préstamos por pagar	32,862,835		32,862,835	31,438,471	1,424,364
Terrenos por pagar	7,808,498		7,808,498	7,808,498	0
Bonos por pagar	45,076,171		45,076,171	45,076,171	0
Cuentas por pagar:					
Proveedores	6,728,981		6,728,981	6,438,663	290,318
Compañías afiliadas	6,017,536	-8,174,355	14,191,891	6,018,889	8,173,002
Partes relacionadas	1,466		1,466	1,466	0
Otras	376,153		376,153	169,078	207,075
Total de documentos y cuentas por pagar	13,124,136	-8,174,355	21,298,491	12,628,096	8,670,395
Gastos acumulados por pagar	917,689		917,689	882,135	35,554
Ingresos diferidos	87,455		87,455	16,723	70,732
Dividendos por pagar	1,348,460		1,348,460	1,347,759	701
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	356,605		356,605	356,605	0
Depósitos de clientes	1,164,640		1,164,640	1,120,991	43,649
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	5,454,808		5,454,808	5,454,808	0
Total del pasivo	108,201,297	-8,174,355	116,375,652	106,130,257	10,245,395
Patrimonio de los accionistas:					
Capital en acciones	840,100	-5,470,000	6,310,100	840,100	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718		71,718	61,718	10,000
Descuentos en venta de acciones	-34,388		-34,388	-34,388	0
Utilidades no distribuidas	44,532,023		44,532,023	42,109,202	2,422,821
Total del patrimonio de los accionistas	45,409,453	-5,470,000	50,879,453	42,976,632	7,902,821
	153,610,750	-13,644,355	167,255,105	149,106,889	18,148,216

**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIA**

**Anexo 2**

**Anexo de Consolidación - Información sobre las Utilidades no Distribuidas  
Periodo terminado del 31 de marzo de 2008**

(Expresado en Balboas)

	<b>Consolidado</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Sub-total</b>	<b>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</b>	<b>Hoteles del Caribe, S. A. y Subsidiaria</b>
Ventas netas:					
Viviendas					
Terrenos	6,821,202		6,821,202	6,821,202	0
Equipos y piezas	2,231,781		2,231,781	2,231,781	0
Alquiler de equipos	2,475,920		2,475,920	2,475,920	0
Hotelería	1,661,799		1,661,799	1,661,799	0
Avances de obras facturadas	1,410,111		1,410,111	0	1,410,111
	155,603	-28,753	184,356	184,356	0
<b>Total de ventas netas</b>	<b>14,756,416</b>	<b>-28,753</b>	<b>14,785,169</b>	<b>13,375,058</b>	<b>1,410,111</b>
Costo de las ventas:					
Viviendas					
Terrenos	6,108,741	-28,753	6,137,494	6,137,494	0
Equipos y piezas	731,226		731,226	731,226	0
Alquiler de equipos	1,924,699		1,924,699	1,924,699	0
Hotelería	1,152,288		1,152,288	1,152,288	0
	250,991		250,991	0	250,991
<b>Total de costos de las ventas</b>	<b>10,167,945</b>	<b>-28,753</b>	<b>10,196,698</b>	<b>9,945,707</b>	<b>250,991</b>
<b>Ganacia bruta en ventas</b>	<b>4,588,471</b>	<b>0</b>	<b>4,588,471</b>	<b>3,429,351</b>	<b>1,159,120</b>
Otros ingresos(egresos) de operaciones:					
Ingresos por servicios a afiliadas	5,424	-2,712	8,136	8,136	0
Ingresos por Alquiler	27,674		27,674	12,674	15,000
Intereses ganados en financiamiento	34,768		34,768	34,768	0
<b>Total otros ingresos de operaciones</b>	<b>67,866</b>	<b>-2,712</b>	<b>70,578</b>	<b>55,578</b>	<b>15,000</b>
Gastos generales y administrativos	2,737,900	-932	2,738,832	2,062,960	675,872
Egresos compañías afiliadas	0	-1,780	1,780	0	1,780
<b>Utilidad en operaciones</b>	<b>1,918,437</b>	<b>0</b>	<b>1,918,437</b>	<b>1,421,969</b>	<b>496,468</b>
Costos de financiamientos, neto:					
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	6,661		6,661	6,661	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-466,452		-466,452	-465,875	-577
Intereses pagados sobre bonos	-357,655		-357,655	-354,936	-2,719
Amortización de costo de emisión de bonos	-37,487		-37,487	-37,487	0
Varios, neto	61,667		61,667	58,332	3,335
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>-793,266</b>	<b>0</b>	<b>-793,266</b>	<b>-793,305</b>	<b>39</b>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>1,125,171</b>	<b>0</b>	<b>1,125,171</b>	<b>628,664</b>	<b>496,507</b>
Impuesto sobre la renta, estimado	99,381		99,381	99,381	0
<b>Utilidad neta</b>	<b>1,025,790</b>	<b>0</b>	<b>1,025,790</b>	<b>529,283</b>	<b>496,507</b>
Utilidades no distribuidas al inicio del año	43,904,153		43,904,153	41,977,839	1,926,314
Dividendos declarados	-397,920		-397,920	-397,920	0
<b>Utilidades no distribuidas al final del año</b>	<b>44,532,023</b>	<b>0</b>	<b>44,532,023</b>	<b>42,109,202</b>	<b>2,422,821</b>

*S. A. M.*





**BANCO GENERAL, S.A.**

**CERTIFICACION DE BIENES QUE CONSTITUYEN EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO  
DEL FIDEICOMISO SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**

**EMISOR: SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**

**Monto Emitido:** *En US\$* 12,000,000.00  
**En Circulación:** 8,571,451.48

<b>GARANTÍA DEL FIDEICOMISO</b>	<b>DETALLE DE LOS BIENES FIDEICOMITIDOS</b>	<b>SALDOS AL 31 DE MARZO DE 2008 En US\$</b>
1. Cuenta de ahorro	Cuenta de ahorros establecida en Banco General, S.A. cuyo saldo es de:	5,945.75
2. Hipoteca sobre bienes inmuebles	Hipoteca sobre bienes inmuebles hasta por la suma de: Sección III.G. del Prospecto Informativo	12,000,000.00
3. Prenda Mercantil	Prenda mercantil sobre 100,000 acciones comunes de Empresa General de Inversiones, a favor de Banco General, S.A. en calidad de Agente Fiduciario. Sección III.G del Prospecto Informativo.	4,555,000.00

BANCO GENERAL, S.A.- FIDUCIARIO

