



INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL
FORMULARIO IN-T
TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008

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

VALORES REGISTRADOS: CNV21-2004 de 11 de febrero de 2004 de Bonos Corporativos por el monto B/.12,000,000; CNV221-05 del 20 de septiembre de 2005 por VCN's por el monto de B/.17,000,000 millones; CNV257-05 de 20 de octubre de 2005 por VCN's por el monto de B/.10,000,000 y; CNV284-05 del 25 de noviembre de 2005 por Bonos Corporativos por el monto de B/.7,500,000 millones, CNV40-2006 de 21 de febrero de 2006 por VCN's por el monto de B/.5,000,000; CNV 270-06 de 30 de noviembre de 2006 de Bonos Corporativos por el monto B/.12,000,000; CNV 316-07 del 12 de diciembre de 2007; CNV 316-07 de 12 diciembre de 2007 de Bonos Corporativos por el monto de B/.40,000,000; CNV 149-08 de 4 de junio de 2008 por VCN's por el monto de B/.25,000,000.

NÚMEROS TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 302-5466

Fax 263-6547

E-Mail: vespinos@unesa.com

WEB SITE: www.unesa.com

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

1 PARTE
ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

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

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:

Durante el año 2007 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento del 11.2%, el cual se ha estado reduciendo. Para el año 2008 el crecimiento de la economía panameña será menor al año anterior afectado por factores externos negativos como lo son; la desaceleración económica que se está dando en la mayoría de los países, especialmente en los Estados Unidos;

la inflación mundial causada principalmente por el incremento en el precio del petróleo; el aumento en el costo de los alimentos; y la crisis financiera mundial que está afectando seriamente la disponibilidad de recursos disponibles para financiar el crecimiento de las inversiones y la demanda. Existen factores internos favorables que impulsan el crecimiento económico como lo son la expansión del consumo, la inversión real, y la demanda por viviendas. A mediano plazo los trabajos de expansión del Canal será el motor que impulsará el crecimiento económico del país.

Durante el segundo trimestre del año 2008 el crecimiento del Producto Interno Bruto fue del 10.1%, con respecto al mismo periodo del año anterior. Se estima que el crecimiento económico continuará reduciéndose durante el resto del año, estimándose que para el año 2008 el promedio será alrededor del 9%. Como resultado de los factores económicos externos negativos que se presentan, el crecimiento del Producto interno Bruto se continuará desacelerando en el año 2009, cuando se estima tendrá un crecimiento del 6%. A mediano plazo, y resultado de las inversiones que se realizarán en las obras de ampliación del Canal, se estima que se acelerará el crecimiento del PIB para los años de 2010 y 2011.

Las actividades que están impulsando el crecimiento económico son principalmente la construcción, que creció el 33% durante el segundo trimestre del año 2008 resultado del desarrollo de proyectos residenciales y proyectos de infraestructura públicos y privados. Entre estos tenemos el desarrollo de obras civiles de gran envergadura como lo es la autopista Panamá-Colón; la Cinta Costera; la expansión de puertos de contenedores y la construcción de nuevas plantas de generación eléctrica. Adicionalmente, la actividad construcción refleja el desarrollo acelerado de proyectos residenciales, Hoteles y Centros Comerciales.

El Sector de Transporte y Telecomunicaciones fue el segundo sector con mayor crecimiento al reflejar un aumento del 15.8%. Este es el sector económico de mayor tamaño y durante el segundo trimestre de 2008 se refleja un aumento del 1% en la carga que atraviesa el Canal de Panamá, mientras que los servicios a naves crecieron en 31.2%. Las operaciones de los puertos aumentaron en 13.5%, mientras que las Telecomunicaciones se incrementaron en 16.6%.

Las actividades de Hoteles y Restaurantes se incrementaron en un 9.4% durante el segundo trimestre del año 2008, resultado del aumento en el número de visitantes que están llegando al país, y por el incremento en los ingresos disponibles en los niveles económicos medios y altos. A corto y mediano plazo el volumen de visitantes podría reducirse debido a la situación económica negativa que está afectando a varios países a nivel mundial. Cerca de la mitad de los visitantes que llegan a Panamá provienen de América Latina y el Caribe, mientras que más de un tercio nos llegan de Norteamérica y el 8.6% vienen de países europeos. Dada esta situación, una recesión económica en los países occidentales y Japón afectará el crecimiento turístico del país. El factor positivo para la industria turística es que actualmente se estima que existe un déficit estimado en el país de 4,000 habitaciones para alojar a los visitantes, por lo que se proyecta la construcción de nuevos hoteles para atender la demanda actual existente. El comercio al por mayor y al por menor se expandió en 7.5% durante el segundo trimestre, un claro indicador del crecimiento que se está dando en el consumo privado.

Se estima que la tasa de desempleo abierto para agosto de 2008 correspondía al 4.7% de la fuerza laboral, cayendo de 4.9% en el año 2007 y del 9.7% registrado en el año 2004. Además, según lo indican las recaudaciones del Seguro Social, los niveles salariales se han incrementado en algunas posiciones beneficiando el nivel de consumo que promueve el crecimiento económico.

Como un factor negativo tenemos que la inflación continúa acelerándose. El Índice de Precios al Consumidor aumentó en 9.8% entre agosto del 2007 al 2008, resultando los mayores incrementos en el costo de los alimentos y bebidas, que subieron en 15.2%, y el transporte que aumentó en 15.9%. El déficit de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos se estima que fue

de B/. 612.6 millones para el primer semestre del año 2008, lo cual está siendo compensado por la Inversión Extranjera Directa en nuestro país, que para el mismo periodo fue de B/. 1.1 millardos representando un incremento interanual del 32.8%.

El crecimiento económico para el año 2008 se proyecta en 9.0 %. La Inversión Extranjera Directa será de B. 2 mil millones. Se espera que la demanda global se expanda a una tasa de crecimiento compuesto del 11.4% durante los próximos tres años. La principal excepción sería el año 2009 cuando se estima que la demanda crecería en 9.8% El consumo privado que representa el 64% del PIB, se expandirá a una tasa del 8% durante los años 2009 al 2011 y sería el principal contribuyente al crecimiento de la producción. Se espera que el consumo continúe siendo impulsado por la rápida expansión del empleo formal y por los créditos otorgados por los bancos, compañías financieras y el comercio. Las exportaciones de bienes y servicios deberían ser el componente mas afectado de la demanda global resultado del incierto escenario internacional. La formación bruta de capital se deberá expandir a una elevada tasa compuesta anual del 36% durante los próximos tres años, impulsando así el crecimiento económico y el empleo a niveles sin precedentes mientras, simultáneamente, ocasiona mas inflación y posibles tensiones políticas.

La actividad económica ha continuado su crecimiento durante el año 2008 como lo indica el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que reflejó un incremento promedio del 9.33% de enero a agosto de 2008.

El dinamismo en la industria de la construcción se ha mantenido durante el año 2008. Los permisos de construcción acumulados en la ciudad de Panamá de enero a agosto de 2008 ascendieron a B/. 906.5 millones, lo cual representó un incremento del 43.8% sobre lo acumulado al mismo mes del año anterior. Entre los meses de enero a septiembre de 2008 la producción de cemento se incrementó en 23.8%, y la producción de concreto aumento en 31.8% a agosto de 2008, al compararlo con igual periodo del año anterior. Debemos resaltar que la producción de concreto y cemento reflejan los volúmenes reales de construcciones que se están realizando, mientras que los permisos de construcción reflejan las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro. Según información suministrada por la Cámara Panameña de la Construcción, durante los últimos dos años se ha estado produciendo un incremento importante en los precios de algunos materiales requeridos para la construcción. La CAPAC indica que durante en el periodo comprendido entre el mes de julio de 2007 y julio de 2008 el costo del acero estructural se incrementó en 56.3%; el combustible en 30.8%; el concreto en 26%; el cemento en 16.2%; las carriolas en 15.6%; las tuberías PVC en 12.1%; y los techos de Zinc Galvanizado aumentaron en 9.7%. Debido a estos aumentos se estima que los costos de construcción se incrementarán en 8%, lo cual puede afectar negativamente la venta de casas, sobretudoo las de niveles medios-bajos. Para contrarrestar esta situación el Órgano Ejecutivo propuso la aprobación de la ley número 29 de 2 de junio de 2008, mediante el cual se amplía el beneficio de los intereses preferenciales a los compradores de viviendas de niveles medios-bajos. Según esta ley, los intereses de los prestamos hipotecarios para viviendas con valores menores de B/. 30,000 serán subsidiados en un 100% por el Estado. Los intereses de los préstamos para compra de viviendas con valores entre B/. 30,000 y hasta los B/.65,000 tendrán ahora un subsidio de 4%, cuando antes lo tenían solo hasta los B/. 62,500. En adición las casas con valores entre los B/. 65,000 y los B/. 80,000 tendrán un nuevo 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 su crecimiento durante el año 2008, lo cual beneficia la ocupación hotelera y el consumo de los restaurantes. Durante los meses de enero a septiembre

de 2008, el número de visitantes que ingresaron el país se incrementó en 13,9%, y el gasto turístico se incrementó en 19,3% al mes de agosto de 2008, 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 a septiembre de 2008 los hoteles de primera en la ciudad de Panamá mantuvieron una ocupación muy similar a la del año anterior reflejando que están en su capacidad máxima, situación que está beneficiando a los hoteles de segunda que para el mismo periodo reflejaron un aumento en ocupación del 18,4%.

Los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 17,5% al mes de septiembre de 2008 y los Préstamos Internos en 19,1%, comparados 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 mes de septiembre de 2008 el índice de precios al consumidor mostraba un incremento del 10,0% sobre el mismo periodo del año anterior, reflejándose un aumento del 15,2% en el costo de los alimentos y bebidas y del 15,9% en el transporte.

1 PARTE

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Liquidez:

Al 30 de septiembre de 2008, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.19 y su capital de trabajo es positivo en B/.9,523,027.

RESULTADO DE OPERACIONES

Al 30 de septiembre de 2008 nuestros ingresos acumulados totales sumaron B/. 48,294,800, muy similares a los del año anterior que ascendieron a B/. 49,544,329. Las utilidades netas después de impuestos acumuladas al 30 de septiembre de 2008, ascendieron a B/. 2,455,977, inferiores a las del año anterior que para esa fecha sumaban B/. 5,048,597. Durante el año 2008 las utilidades del grupo se han afectado negativamente por las siguientes razones, a saber:

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

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

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

Las ventas totales de las empresas correspondientes al tercer trimestre del año 2008 sumaron B/.19,203,337, lo cual representó un incremento de B/. 3,153,987 al compararlos con las del segundo trimestre del año 2008, que sumaron B/. 16,049,350. Los ingresos del primer semestre del año 2008 fueron afectados por una disminución importante en la entrega de viviendas durante ese periodo. La entrega de viviendas es una actividad que refleja la venta de las casas,

pero también la rapidez con que se completa su construcción. Durante estos últimos meses la construcción de nuestras viviendas se han atrasado en algunos trimestres causado por la situación de escasez de materiales y mano de obra que se está presentando en el mercado, como resultado del extraordinario crecimiento inmobiliario que tenemos en el país. Además, las entregas de viviendas durante el primer semestre del 2008 se afectaron por el hecho coyuntural de que el nuevo proyecto, "Condado Real", que teníamos proyectado empezar a entregar para esta fecha no se ha iniciado. Esta urbanización está proyectada construirse en el sector de Pacora y cuenta con sus planos debidamente aprobados por todas las instituciones públicas requeridas. Sin embargo el movimiento de tierra fue suspendido temporalmente por la oficina de Desarrollo Urbano del Ministerio de la Vivienda, advirtiendo peligros de posibles inundaciones en el área. Mientras se resuelve esta situación adquirimos otro terreno para desarrollar la nueva urbanización "Santa Rita", donde esperamos entregar viviendas para finales de este año. Estimamos que a mediano plazo la entrega de las viviendas se irá incrementando, considerando que los niveles de ventas y reservaciones de nuevas casas durante el año 2008, se mantienen por encima a las del año anterior. Al comparar los ingresos de nuestras diferentes unidades de negocios correspondientes al segundo trimestre del año 2008, con las del primer trimestre del 2008, tenemos que los ingresos de todas se incrementaron.

La utilidad neta antes de impuestos para el tercer trimestre del año 2008 fue de B/. 1,062,419, lo cual representó un aumento de B/. 185,279, sobre la del segundo trimestre del año 2008, que fue de B/. 877,140. Al comparar los ingresos de nuestras diferentes unidades de negocios correspondientes al tercer trimestre del año 2008, con las del segundo trimestre del 2008, tenemos que los ingresos de todas se incrementaron.

La utilidad neta estimada después de impuestos correspondiente al tercer trimestre del año 2008 fue de B/. 878,559, lo cual refleja un aumento de B/. 326,931, sobre la del segundo trimestre del año 2008, que fue de B/. 551,628. Esta utilidad neta es afectada por el impuesto sobre la renta que proyectamos pagar y en el caso de nuestra empresa depende de la distribución de las ganancias entre las diferentes actividades que desarrollamos, considerando que algunas de estas actividades tienen beneficios fiscales. Trimestralmente estimamos las sumas en impuestos que tendremos que pagar. Durante el cuarto trimestre del año 2007 este ajuste disminuyó la suma que habíamos proyectado pagar en impuestos correspondiente a las utilidades del año, lo cual produjo que para el tercer trimestre del año 2007 la utilidad neta después de impuestos que se refleja es superior a la utilidad antes de impuestos.

VIVIENDAS:

Las ventas totales de viviendas durante el tercer trimestre del año 2008 fueron de B/.9,874059, representando un aumento de 2.89% al compararla con las del segundo trimestre del año 2008, que sumaron B/. 9,596,469. A pesar de este leve aumento, el nivel de las entregas de las viviendas se mantiene bajo. Esta situación refleja que no se pudo iniciar la construcción del nuevo proyecto de "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 de San Martín. Este proyecto contaba con los planos aprobados por todas las instituciones públicas requeridas, incluyendo el MIVI, y las primeras viviendas estaban programadas para entregarse durante el año 2008. Además, las construcciones se han continuado atrasando por situaciones de escasez de materiales y mano de obra calificada, resultado del alto volumen de construcciones que se están desarrollando en nuestro país. Las ventas de viviendas correspondientes al tercer trimestre del año 2008 fueron también

superiores a las reportadas en el tercer trimestre del año 2007, que sumaron B/.8,305,511. La venta de viviendas representó el 51.42% del total de los ingresos correspondientes al tercer trimestre del año 2008.

Las utilidades netas logradas por la venta de Viviendas durante el tercer trimestre del año 2008 ascendieron a B/. 223,175 levemente inferior a las del segundo trimestre del año 2008 que sumaron B/. 247,624. Los márgenes de las utilidades en la venta de viviendas se han estado afectando negativamente por el incremento que estamos teniendo en los costos de los materiales y mano de obra, y además por el atraso en la terminación de las viviendas. La política de la empresa hasta ahora ha sido evitar ajustar los precios de venta de las viviendas que ya están reservadas y recuperar estos costos en las nuevas viviendas que se inician. La actividad de venta de Viviendas produjo el 25,40% de las utilidades netas durante el tercer trimestre del año 2008.

HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el tercer trimestre del año 2008, fueron de B/. 3,853,239 superiores a las del segundo trimestre del 2008 que ascendieron a B/. 1,714,303. Los ingresos de este trimestre están reflejando las operaciones del Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón en Bocas del Toro. Este hotel inició operaciones parcialmente en Abril del 2008. En el caso de la actividad hotelera es conveniente mencionar que los niveles de ocupación normalmente reflejan la época turística del año en que cae cada trimestre. Sin embargo, 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 las épocas. Los ingresos de los hoteles representaron el 20,07% del total de los ingresos correspondientes al tercer trimestre del año 2008.

La actividad hotelera reflejó durante el tercer trimestre del año 2008 una utilidad de B/. 361,824, superior a la del segundo trimestre del año 2008 que fue de B/. 19,325. La pérdida total acumulada al 30 de septiembre de en el Hotel Playa Tortuga ascendía a B/.379,835. Cuando un nuevo Hotel inicia operaciones los gastos de empleomanía y entrenamiento son altos, y la ocupación se mantiene en niveles bajos hasta tanto los operadores turísticos lo puedan incluir en los “paquetes” que ofrecen a sus clientes. Las utilidades de los hoteles representaron el 41.18% de las ganancias correspondientes al tercer trimestre del año 2008.

EQUIPOS:

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipo para el tercer trimestre del año 2008, fueron de B/. 5,425,522, superiores a los del segundo trimestre del año 2008 que sumaron B/.4,690,371. Estos ingresos están reflejando el incremento en la demanda de nuestros equipos debido al desarrollo positivo que se está dando en la Industria de la Construcción. Además, tenemos una mayor oferta de equipos disponibles para vender y alquilar, resultado del incremento en las líneas que representamos. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 28.25% del total de los ingresos correspondientes al tercer trimestre del año 2008.

Los gastos de combustible continúan aumentado y afectan la rentabilidad de la actividad de alquiler de los equipos. La utilidad neta por alquiler y venta de equipos correspondiente al tercer trimestre del año 2008 fue de B/. 263,496, lo cual representó el 29,99% de las utilidades del Grupo UNESA durante el tercer trimestre del año 2008.

CENTROS COMERCIALES:

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al tercer trimestre del año 2008 sumaron B/. 50,517, similares a los ingresos del primer segundo del año 2008 que fueron de B/. 48,207. No hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que los ingresos reflejan su ocupación y los cánones de arrendamiento que se cobran. Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 0.26% del total de los ingresos del Grupo UNESA correspondientes al tercer trimestre del año 2008.

La utilidad neta correspondiente al tercer trimestre del año 2008 fue de B/. 30,064, levemente superior a la del segundo trimestre del año 2008 que fue de B/. 23,864. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales representaron el 3.42% de las ganancias correspondientes al tercer trimestre del año 2008.

TITULOS DE DEUDA

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA).			
(1) Bonos Corporativos	22 de noviembre	2015 US\$. 7,500,000.	B. V. P.
(2) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B. V. P.
(3) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B. V. P.
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 17,000,000.	*****
(6) Bonos Corporativos	17 diciembre de 2019	US\$. 40,000,000.	B. V. P.
(7) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 25,000,000.	B. V. P.
(1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 30 de septiembre de 2008 teníamos en circulación bonos por un valor de US\$. 6,086,883. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, mas un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.			
(2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses mas un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada.			

trimestralmente. Al 30 de septiembre de 2008 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 12,000,000.

(3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 30 de septiembre del año 2008 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 7,785,000.

(4) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y, para refinarciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el Suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada Serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada Serie. Al 30 de septiembre de 2008 teníamos VCN's en circulación por la suma de US\$. 5,000,000.

(5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 30 de septiembre de 2008 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 11,873,000.

(7) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 30 de septiembre de 2008 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 32,487,000.

(8) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el

pago del capital será de 360 días. Al 30 de septiembre de 2008 teníamos VCN's en circulación por un valor de B/. 1,680,000.

II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADO	30 Sep 2008	30 Jun 2008	31 Mar 2008	30 Dic 2007
Ventas totales	17,489,034	16,049,350	14,756,416	20,720,630
Ganancia bruta en ventas	5,343,067	5,012,917	4,588,471	5,704,000
Margen de Ganancia Bruta	30.55%	31.23%	31.09%	27.53%
Otros Ingresos en operaciones	62,034	65,779	67,865	1,043,566
Gastos generales y administrativos	3,484,268	3,554,382	2,737,900	2,922,235
Otros Ingresos (egresos)	(856,414)	(647,174)	(793,265)	(1,034,582)
Utilidad Neta	878,559	551,628	1,025,790	2,942,590
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	1.05	0.66	1.22	3.50
Depreciación y amortización	1,660,466	1,449,593	1,422,866	1,237,531

BALANCE GENERAL	30 Sep 2008	30 Jun 2008	31 Mar 2008	30 Dic 2007
Activo circulante	60,576,085	55,279,004	50,666,246	53,735,362
Activos totales	164,716,360	159,415,507	153,610,750	150,908,185
Pasivo circulante	51,055,058	50,288,050	46,533,686	47,789,996
Deuda a Largo Plazo	66,820,892	63,166,376	61,667,611	56,336,600
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	45,962,210	45,083,651	44,532,023	43,904,153
Total de Patrimonio	46,839,640	45,961,081	45,408,453	44,781,563

RAZONES FINANCIERAS	30 Sep 2008	30 Jun 2008	31 Mar 2008	30 Dic 2007
Dividendo / Acción	0.47	0.47	0.47	0.93
Deuda Total / Patrimonio	2.52	2.47	2.38	2.37
Capital de Trabajo	9,523,027	4,990,954	4,152,560	5,945,366
Razón Corriente	1.19	1.10	1.09	1.12
Utilidad operativa/Gastos financieros	2.24	2.36	2.42	3.70

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

HECHOS DE IMPORTANCIA:

El día 2 de febrero de 2005 entró en vigencia la ley #6, que implementa un programa de equidad fiscal. Con la reglamentación de la mencionada ley se mantuvieron vigentes los incentivos para el desarrollo de actividades turísticas otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete #251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución #34 de 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001, y del Hotel en Bocas del Toro que inició operaciones en el año 2008, está exonerados por

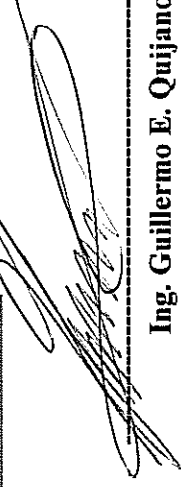
15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicado en una Zona de Desarrollo Turístico.

En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000.00 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalos, contra nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de sus viviendas. El nombre "TUCASA" era una marca registrada de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., y en nuestra opinión confundía a los posibles compradores de viviendas con la marca "SUCASA", que es la que utilizamos para promocionar la venta de nuestras viviendas. Este caso fue fallado en contra nuestra, pues el tribunal consideró que "casa" es un nombre genérico cuyo uso no es exclusivo de ninguna empresa. En la opinión de nuestros abogados la demanda instaurada por el Sr. Harmodio Barrios Dávalos y la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. no tiene mérito ni fundamento jurídico, ya que Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., actuó de buena fe al interponer las acciones legales contra la empresa Promotor of Real Estate Developments, S.A., por lo que considerábamos el uso indebido de una marca.

III PARTE

REFIERASE A ESTADOS FINANCIEROS INTERIOR ADJUNTOS.

ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN www.hncsr.com A PARTIR DEL DÍA 30 DE NOVIEMBRE DE 2008.



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

30 de septiembre de 2008

(Estados Financieros No Auditados)



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

Índice del contenido

Balance de situación consolidado	
Estado consolidado de utilidad	
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	
Estado consolidado de flujos de efectivo	
Notas a los estados financieros consolidados	

Anexo

Anexo de consolidación – Información sobre el balance de situación	1
Anexo de consolidación – Información sobre las utilidades y utilidades no distribuidas	2



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

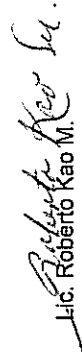
Balance de Situación Consolidado

30 de septiembre 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	2,896,240	2,015,344
Depósito a plazo fijo		154,000	154,000
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	12,039,834	15,664,494
Hipotecas		250,235	275,084
Compañías afiliadas	4	29,246,448	30,899,458
Partes relacionadas	4	652,898	243,158
Varias		686,949	689,812
		<u>42,876,364</u>	<u>47,772,006</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	6	<u>(172,146)</u>	<u>(29,335)</u>
Cuentas por cobrar, neto		<u>42,704,218</u>	<u>47,742,671</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	4,430,468	7,445,431
Costos de construcción en proceso		28,061,954	14,485,615
Terrenos	11, 12, 13	34,960,476	32,155,466
Materiales, equipos y respuestos		10,238,718	10,138,670
Otros	4	280,719	177,553
Total de inventarios		<u>77,972,335</u>	<u>64,402,735</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	7	255,673	258,788
Gastos pagados por adelantado		1,181,645	1,217,543
Crédito fiscal por intereses preferenciales en préstamos hipotecarios		88,905	89,905
Propiedades de inversión, neto	8, 11	1,230,641	1,261,702
Equipo en arrendamiento, neto	9, 16	7,099,612	6,830,595
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10, 11, 13, 16	30,656,838	26,521,548
Depósitos en garantía		36,894	42,791
Otros activos	14	439,359	370,563
Total de los activos		<u><u>164,716,360</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

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

Estado Consolidado de Utilidad

Periodo terminado el 30 de septiembre de 2008

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ventas de bienes y servicios	20	48,294,800	49,544,329
Costo de las ventas		33,350,345	34,763,144
Ganancia bruta en ventas		<u>14,944,455</u>	<u>14,781,185</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	4	22,004	58,738
Ingresos por alquiler	4	83,073	42,002
Interesados en financiamiento de viviendas		90,601	185,600
Total de otros ingresos de operaciones		<u>195,678</u>	<u>286,340</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,8,9,10,17,18	9,776,550	7,195,662
Utilidad en operaciones		<u>5,363,583</u>	<u>7,871,863</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo	4	19,736	63,085
Intereses pagados en financiamientos bancarios	13	(1,492,663)	(1,246,216)
Intereses pagados sobre bonos		(894,487)	(1,307,876)
Amortización de costos de emisión de bonos		(159,872)	(87,792)
Otros ingresos (egresos)		228,433	332,946
Total de costos financieros, neto		<u>(2,298,653)</u>	<u>(2,245,853)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		3,064,730	5,626,010
Impuesto sobre la renta, estimado	19	(608,753)	(577,413)
Utilidad neta		<u>2,455,977</u>	<u>5,048,597</u>
Utilidad neta por acción		<u>2.92</u>	<u>6.01</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 30 de septiembre de 2008, con cifras comparativas de 2007

(Expresado en Balboas)

	Utilidades no distribuidas	Descuento en venta de acciones	Capital pagado adicional	Acciones comunes	
Total del patrimonio de los accionistas					
Saldo al 31 de diciembre de 2006	37,574,682	36,697,252	71,718	840,100	840,100
Utilidad neta - 2007	5,048,597	5,048,597	0	0	0
Dividendos declarados	(784,285)	(784,285)	0	0	0
Saldo al 30 de septiembre de 2007	41,838,994	40,961,564	71,718	840,100	840,100
Saldo al 31 de diciembre de 2007	44,781,583	43,904,153	71,718	840,100	840,100
Utilidad neta - 2008	2,455,977	2,455,977	0	0	0
Dividendos declarados	(397,920)	(397,920)	0	0	0
Saldo al 30 de septiembre de 2008	46,839,640	45,962,210	71,718	840,100	840,100

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 período terminado el 30 de septiembre de 2008

(Expresado en Balboas)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Actividades de operación		
Utilidad neta	2,455,977	5,048,597
Partidas para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para cuentas incobrables	142,811	118,244
Depreciación y amortización	4,532,915	3,019,285
Amortización de costos de emisión de bonos	159,872	87,792
Gastos de intereses	3,854,524	3,023,079
	<u>11,146,099</u>	<u>11,296,997</u>
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo		
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	3,652,372	2,984,554
Cambio en inventarios	(13,569,600)	(12,644,367)
Cambio en otros activos	(26,001)	(342,002)
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	278,066	(2,494,482)
Intereses pagados	(3,940,263)	(3,010,629)
Cambio en otros pasivos	1,906,205	(622,233)
	<u>(553,122)</u>	<u>(4,832,162)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos-neto de retiro	(8,906,161)	(9,362,386)
Aumento en depósito a plazo fijo	0	(154,000)
Producto de la venta de otras inversiones y bonos redimidos	3,115	3,340
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	(392,270)	(2,099,249)
Cambios en cuentas por cobrar a cias. relacionadas	(1,536,201)	19,544
	<u>(10,831,517)</u>	<u>(11,592,751)</u>
Actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(24,161,715)	(20,338,029)
Producto de obligaciones bancarias	30,067,936	36,093,768
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	16,953,000	6,117,000
Abonos a obligaciones de terreno	(917,753)	0
Bonos redimidos y abonos	(9,278,013)	(3,848,516)
Dividendos pagados	(397,920)	(784,285)
	<u>12,265,535</u>	<u>17,239,938</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Aumento en efectivo y equivalentes de efectivo	880,896	815,025
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	2,015,344	1,232,867
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	2,896,240	2,047,892

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 30 de septiembre 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 período terminado el 30 de septiembre 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.

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

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(3) Resumen de las políticas importantes de contabilidad

(a) Principios de consolidación

(i) Subsidiarias

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

(ii) Transacciones eliminadas en consolidación

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

(b) Instrumentos financieros

(i) Instrumentos financieros no derivados

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

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

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Cuentas por cobrar y por pagar

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento

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

Otros

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

(ii) *Capital en acciones*

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

(c) *Inventarios*

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

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

Los inventarios incluyen todos los desembolsos incurridos en su adquisición y para traerlos a su ubicación actual. En el caso de los terrenos o inventarios para construcción, el costo incluye intereses por financiamientos asociados directamente con esos inventarios, durante la etapa de urbanización.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(d) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

(i) Reconocimiento y medición

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsecuentes

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

(iv) Depreciación

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

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

(e) Propiedades de inversión

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

(f) Deterioro

(i) Activos financieros

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

futuros estimados del activo.

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

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

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

(ii) Activos no financieros

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

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

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

(g) Bonos por pagar

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

(h) Dividendos

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

(i) Provisiones

Se reconoce una provisión si, como resultado de un evento pasado, el Grupo adquiere

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

una obligación presente legal o implícita que puede ser estimada confiablemente, y es probable que se requiera de una salida de beneficios económicos para liquidar la obligación.

(j) Reconocimiento de Ingresos

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

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

(ii) Ingreso por alquileres

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

(k) Gastos

(i) Intereses por financiamiento

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

(ii) Gastos de arrendamiento operacional

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

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

(l) Impuesto sobre la renta

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

(m) Utilidad neta por acción

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(n) *Información de segmento*

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

(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas

	Septiembre 30, 2008	Diciembre 31, 2007
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>998,902</u>	<u>472,045</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	7,830,582	7,319,385
Inversiones Sucasa, S. A.	13,472,730	14,447,104
Caribbean Franchise Development Corp.	7,901,523	9,090,816
Otras	<u>41,613</u>	<u>42,153</u>
	<u>29,246,448</u>	<u>30,899,458</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	121,623	118,623
Agroganadera Río Caimito, S. A.	415,066	0
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	110,088	120,433
Otras	<u>6,121</u>	<u>4,102</u>
	<u>652,898</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.	2,973,377	5,051,759
Maquinarias del Caribe, S. A.	452,040	452,040
Constructora Mediterráneo, S. A.	541,899	541,906
Distribuidores Consolidados, S. A.	327,315	321,836
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	197,030	197,030
Constructora Corona, S. A.	<u>67,276</u>	<u>39,646</u>
	<u>4,558,937</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>
Ingresos de afiliadas	Septiembre 30, 2008	Septiembre 30, 2007
	<u>22,004</u>	<u>58,738</u>

R.H.G.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Ingresos por alquiler de afiliadas	<u>45,000</u>	<u>45,000</u>
Intereses pagados sobre bonos: Banco General, S. A.	<u>0</u>	<u>0</u>
Intereses pagados en financiamientos: Banco General, S. A.	<u>201,457</u>	<u>130,854</u>

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

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

	Septiembre 30, 2008	Diciembre 31, 2007
Efectivo y bancos	2,122,054	1,466,133
Depósito a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>774,186</u>	<u>549,211</u>
	<u>2,896,240</u>	<u>2,015,344</u>

Adicionalmente al efectivo y los equivalentes de efectivo el Grupo mantiene un depósito a plazo por B/.154,000 con vencimiento el 3 de enero de 2009.

(6) Cuentas por cobrar a clientes

	Septiembre 30, 2008	Diciembre 31, 2007
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	5,673,376	10,213,544
Alquiler de equipo	5,764,595	5,303,131
Servicios de hotelería	<u>601,863</u>	<u>147,819</u>
	<u>12,039,834</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 (I), 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:

	Septiembre 30, 2008	Diciembre 31, 2007
Saldo al inicio del año	29,335	66,406
Provisión del año	142,811	176,204

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

Cargos contra la provisión	<u>0</u>	<u>(213,275)</u>
Saldo al final del año	<u>172,146</u>	<u>29,335</u>

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:

	Septiembre 30, 2008	Diciembre 31, 2007
Bonos del Estado panameño	650	650
Certificados de participación negociables	255,023	258,138
	<u>255,673</u>	<u>258,788</u>

(8) Propiedades de inversión, neto

	30 de septiembre de 2008		31 diciembre de 2007	
	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales
Costo				
Al inicio del año	142,224	1,542,640	148,994	1,574,403
Adiciones	0	0	0	0
Ventas y descartes	0	0	(6,770)	(31,763)
Al final del año	<u>142,224</u>	<u>1,542,640</u>	<u>142,224</u>	<u>1,542,640</u>
		<u>1,684,864</u>		<u>1,684,864</u>
Depreciación acumulada				
Al inicio del año	0	423,162	0	388,881
Gasto del año	0	31,061	0	43,754
Ventas y descartes	0	0	0	(9,473)
Al final del año	<u>0</u>	<u>454,223</u>	<u>0</u>	<u>423,162</u>
		<u>454,223</u>		<u>423,162</u>
Saldos netos				
Al final del año	<u>142,224</u>	<u>1,088,417</u>	<u>142,224</u>	<u>1,119,478</u>
		<u>1,230,641</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 30 de septiembre 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

	Septiembre 30, 2008	Diciembre 31, 2007
Costo		
Al inicio del año	11,801,971	7,989,589
Adiciones	2,384,377	4,904,650
Ventas y descartes	<u>(858,757)</u>	<u>(1,092,268)</u>
Al final del año	<u>13,327,591</u>	<u>11,801,971</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	4,971,376	3,822,901
Gasto del año	1,449,348	1,700,059
Ventas y descartes	<u>(192,745)</u>	<u>(551,584)</u>
Al final del año	<u>6,227,979</u>	<u>4,971,376</u>
Saldo neto		
Al final del año	<u>7,099,612</u>	<u>6,830,595</u>

Al 30 de septiembre de 2008 (Diciembre 2007: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(10) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

	30 de septiembre de 2008					Total
	Terrenos	Casas modelos	Edificios y Mejoras	Maquinaria y equipos	Mobiliarios y equipos de oficina y otros	
Costo						
Al inicio del año	1,437,096	321,779	15,937,079	13,787,141	3,818,733	38,165,229
Adiciones	0	0	976,286	4,190,293	596,284	7,240,090
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>(50,575)</u>	<u>0</u>	<u>(18,674)</u>	<u>(1,069)</u>	<u>(70,318)</u>
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>271,204</u>	<u>16,913,365</u>	<u>17,958,760</u>	<u>4,413,948</u>	<u>45,336,001</u>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	120,567	2,146,947	5,407,503	2,723,704	11,644,681
Gasto del año	0	5,945	258,900	2,271,573	228,053	3,052,506
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(17,981)</u>	<u>(43)</u>	<u>(18,024)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>126,512</u>	<u>2,405,847</u>	<u>7,661,095</u>	<u>2,951,714</u>	<u>14,679,163</u>
Saldo neto						
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>144,692</u>	<u>14,507,518</u>	<u>10,297,665</u>	<u>1,462,234</u>	<u>30,656,838</u>

RTK

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

	31 de diciembre de 2007						
	Terrenos	Casas modelos	Locales	Maquinaria y equipos	Mobiliarios y equipos de hotel	Mobiliarios y equipos de oficina y otros	Total
Costo							
Al inicio del año	1,437,096	277,812	9,988,457	8,658,206	1,998,247	3,364,328	25,704,146
Adiciones	0	43,967	6,161,600	5,471,465	66,154	261,427	12,804,613
Ventas y descartes	0	0	0	(342,530)	0	0	(342,530)
Reclasificación	0	0	(192,978)	0	0	192,978	0
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>321,779</u>	<u>15,937,079</u>	<u>13,787,141</u>	<u>2,864,401</u>	<u>3,818,733</u>	<u>38,186,229</u>
Depreciación acumulada							
Al inicio del año	0	107,844	1,879,772	3,946,395	999,944	2,406,797	9,340,752
Gasto del año	0	12,723	267,175	1,671,182	246,016	316,907	2,514,003
Ventas y descartes	0	0	0	(210,074)	0	0	(210,074)
Al final del año	<u>0</u>	<u>120,567</u>	<u>2,146,947</u>	<u>5,407,503</u>	<u>1,245,960</u>	<u>2,723,704</u>	<u>11,644,681</u>
Saldo neto							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>201,212</u>	<u>13,790,132</u>	<u>8,379,638</u>	<u>1,618,441</u>	<u>1,095,029</u>	<u>26,521,548</u>

El gasto de depreciación por B/.3,052,506 (Diciembre 2007: B/.2,514,003), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,086,156 (Diciembre 2007: B/.1,575,251) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.966,350 (Diciembre 2007: B/.938,752).

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

(11) Préstamos por pagar

	30 de septiembre de 2008		31 de diciembre de 2007		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de 1 año	Total
Préstamos hipotecarios:					
Caja de Ahorros	0	850,000	0	0	0
Total préstamos hipotecarios	<u>0</u>	<u>850,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Préstamos comerciales:					
HSBC Bank (Panamá), S. A.	6,991,810	109,735	5,033,344	274,344	5,307,688
Banco Aliado, S. A.	472,203	4,082	1,554,161	7,178	1,561,339
Global Bank	0	0	2,804,711	0	2,804,711
Banco Panamá, S. A.	450,000	0	0	0	0
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	36,687	6,463	22,620	45,503	68,123
Total préstamos comerciales	<u>7,950,700</u>	<u>8,070,280</u>	<u>9,414,835</u>	<u>327,025</u>	<u>9,741,861</u>
Valores comerciales rotativos:					
VCNs públicos	14,465,100	0	10,000,100	0	10,000,100
Banco Aliado, S. A.	2,000,000	0	2,000,000	0	2,000,000
Banco de América Central-Panamá	1,000,000	0	1,000,000	0	1,000,000
Banco General, S. A.	4,173,000	0	4,173,000	0	4,173,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,500,000	0	3,500,000	0	3,500,000
HSBC Bank (Panamá), S. A.	1,200,000	0	2,400,000	0	2,400,000
Total valores comerciales rotativos	<u>26,338,100</u>	<u>26,338,100</u>	<u>23,073,100</u>	<u>327,025</u>	<u>23,073,100</u>
	<u>34,288,800</u>	<u>35,259,080</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 30 de septiembre 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:

	Tasa de Interés	Valor Total Autorizado	Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros
			Septiembre 30, Diciembre, 31, 2008 2007
<u>Emisión pública 2007</u>			
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Libor a tres meses + 2.05% (2008:5.30%-7.5% y 2007: 7.5%)	40,000,000	32,487,000 20,917,000
<u>Emisión pública 2006</u>			
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75% (2008:5.27%-7.36% y 2007: 7.5% y 7.%)	12,000,000	12,000,000 6,617,000
<u>Emisión pública 2005</u>			
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006	Libor a tres meses + 3.5% (2008:6.58%-8.87% y 2007: 8.87%)	7,500,000	6,086,883 6,556,204
<u>Emisión pública 2004</u>			
Bonos del 16 de febrero de 2004 con vencimiento final el 16 de febrero de 2014 pagaderos en abonos iguales y consecutivos a capital e intereses a partir del 16 de febrero de 2004. Garantizados con 100,000 acciones de Empresa General de Inversiones, S. A. a nombre de Unión Nacional de Empresas, S. A. Redimido anticipadamente.	7% fijo en los primeros 2 meses y luego Libor a tres meses + 1% revisable, (2008 y 2007: 8.91%)	12,000,000	0 8,801,090
<u>Emissiones 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

Tasa de Interés	Valor Total Autorizado	Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros
	<u>73,500,000</u>	<u>50,573,883</u> <u>42,898,897</u>
Desglose:		
Vencimientos corrientes		724,289 1,430,117
Vencimientos no corrientes		<u>49,849,594</u> <u>41,468,780</u>
		<u>50,573,883</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 macroítulos 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 30 de septiembre de 2008, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.440,060 (Diciembre 2007: B/.415,741), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley N°.44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El fondo de cesantía por B/.427,050 (Diciembre 2007: B/.371,524) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso.

(15) Depósitos de clientes

Al 30 de septiembre 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:

	30 de septiembre de 2008		31 de diciembre de 2007	
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	Equipo en arrendamiento, neto	Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto
	Total	Total	Total	Total
Equipo pasado y livianos	4,719,878	5,870,150	3,318,940	2,384,536
Equipo rodante	0	666,708	0	361,755
Equipos menores	0	242,658	0	43,613
	4,719,878	6,779,516	3,318,940	2,800,004
Menos depreciación acumulada	1,440,836	1,782,741	824,163	843,497
	3,279,042	5,016,775	2,494,777	1,956,507
		8,295,817		4,451,254

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

	Septiembre 30, 2008	Diciembre 31, 2007
Años terminados a diciembre 31		
2008	853,109	1,814,017
2009	3,118,421	1,526,546
2010	2,425,458	725,446
2011	1,053,248	132,237
2012	570,483	95,580
2013	100,702	0
Sub-total	8,121,421	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>(819,235)</u>	<u>(453,742)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>7,302,186</u>	<u>3,840,084</u>

(17) Gastos de ventas, generales y administrativos

Al 30 de septiembre de 2008 y 2007, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2008	2007
Gastos de personal	3,527,417	2,691,206
Depreciación	997,411	726,429
Publicidad y promociones	899,225	718,186
Servicios públicos	564,815	365,705
Reparaciones y mantenimiento	458,864	325,187
Gastos bancarios	77,493	60,289
Alquileres	213,673	181,922
Gastos legales y notariales	450,855	534,705
Impuestos	214,629	209,589
Seguridad	111,301	119,372
Cuentas incobrables	142,811	118,244
Comisión de tarjetas	56,976	42,876
Seguros	94,461	60,546
Servicios profesionales	551,793	326,820
Gastos de oficina	123,055	93,528
Gastos de viaje y viáticos	211,282	153,638
Combustible y lubricantes	72,860	50,586
Capacitación y entrenamiento	33,682	11,246
Gasto de preapertura-hotel	402,784	0
Otras	<u>571,163</u>	<u>405,588</u>
	<u>9,776,550</u>	<u>7,195,662</u>

(18) Gastos de personal

Al 30 de septiembre de 2008 y 2007, los gastos personales se detallan de la siguiente manera:

	2008	2007
Salarios	2,573,810	1,855,702
Décimo tercer mes	257,447	186,018
Vacaciones	284,633	205,222
Gastos de representación	295,148	266,958
Participación y otros incentivos	427,956	349,628
Comisiones	305,226	224,987
Seguro Social	436,668	289,585
Prima de antigüedad	66,110	50,404



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

Seguro de vida y hospitalización	64,807	51,454
Otras	<u>122,111</u>	<u>96,321</u>
	<u>4,833,916</u>	<u>3,576,279</u>

El número promedio de empleados durante el periodo terminado el 30 de septiembre de 2008 fue de 558 (2007: 422 empleados).

Al 30 de septiembre de 2008, el gasto de personal por B/.4,833,916 (2007: B/.3,276,279), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,306,499(2007: B/.885,073) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.3,527,417(2007: B/.2,691,206).

(19) Impuestos

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías para el período terminado el 30 de septiembre 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.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(21) Compromisos y contingencias

En octubre de 2007, la Compañía fue notificada de una demanda, por la suma de B/.5,000,000 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio 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 (FECI): en base al Decreto Ejecutivo No. 79 del 7 de agosto de 2003.

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

(23) Instrumentos financieros

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

- riesgo de crédito
- riesgo de liquidez

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

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

riesgos y la adherencia a los límites establecidos.

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

Riesgo de crédito

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

Cuentas y préstamos por cobrar

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

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

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

Riesgo de moneda

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

Riesgo de liquidez

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(24) Valores razonables de los instrumentos financieros

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

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

Administración de capital

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

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

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

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

- (a) *Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar*
El Grupo revisa sus portafolios de cuentas por cobrar para evaluar el deterioro periódicamente. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado de utilidad, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que pueda ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de su portafolio antes que la reducción pueda ser identificada con una cuenta individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los prestatarios en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que se correlacionen con incumplimientos en activos en el grupo.
- (b) *Inversiones mantenidas hasta el vencimiento*
El Grupo sigue la orientación de NIC 39 al clasificar los activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo como mantenidos hasta el vencimiento. Esta clasificación requiere una decisión significativa. Al tomar esta decisión, el Grupo evalúa su intención y capacidad para mantener dichas inversiones hasta el vencimiento.



SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIA

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

30 de septiembre de 2008

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A. y Subsidiaria</u>
Efectivo y equivalente de efectivo	2,896,240		2,896,240	2,811,241	84,999
Depósito a plazo fijo	154,000		154,000	154,000	0
Cuentas por cobrar:					
Clientes	12,039,834		12,039,834	11,437,971	601,863
Hipotecas	250,235		250,235	250,235	0
Compañías afiliadas	29,246,448	-10,307,346	39,553,794	38,668,829	885,165
Partes relacionadas	652,898		652,898	652,853	45
Varios	686,949		686,949	684,064	2,885
Menos reserva para cuentas incobrables	42,876,364	-10,307,346	53,183,710	51,693,752	1,489,958
	172,146		172,146	163,146	9,000
Total de cuentas por cobrar, neto	42,704,218	-10,307,346	53,011,564	51,530,606	1,480,958
Inventarios:					
Unidades de viviendas terminadas	4,430,468		4,430,468	4,430,468	0
Costo de construcciones en proceso	28,061,954		28,061,954	28,061,954	0
Terrenos	34,960,476		34,960,476	34,960,476	0
Equipo de construcción, piezas , reptos. Y mat de const.	10,238,718		10,238,718	10,238,718	0
Otros	280,719		280,719	0	280,719
Total de inventarios	77,972,335	0	77,972,335	77,691,616	280,719
Inversiones en Bonos y acciones, neto	255,673	-5,470,000	5,725,673	5,725,673	0
Gastos pagados por adelantado	1,181,645		1,181,645	439,506	742,139
Crédito fiscal por intereses preferenciales en préstamos hipotecarios	88,905		88,905	88,905	0
Propiedades de Inversión, neto	1,230,641		1,230,641	1,230,641	0
Equipos en arrendamiento, neto	7,099,612		7,099,612	7,099,612	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	45,336,000		45,336,000	24,725,016	20,610,984
Menos depreciación acumulada	14,679,162		14,679,162	11,245,648	3,433,514
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	30,656,838	0	30,656,838	13,479,368	17,177,470
Depósito en garantía	36,894		36,894	12,770	24,124
Otros activos	439,359		439,359	391,415	47,944
	164,716,360	-15,777,346	180,493,706	160,655,353	19,838,353

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIA

Anexo 1, continuación

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

(Expresado en Balboas)

Pasivo y patrimonio de los Accionistas

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.	Hoteles del Caribe, S. A. y Subsidiaria
Préstamos por pagar	35,259,080		35,259,080	35,242,015	17,065
Terrenos por pagar	7,799,878		7,799,878	7,799,878	0
Bonos por pagar	50,014,677		50,014,677	50,014,677	0
Cuentas por pagar:					
Proveedores	6,527,921		6,527,921	6,165,330	362,591
Compañías afiliadas	4,558,937	-10,307,346	14,866,283	4,866,471	9,999,812
Partes relacionadas	1,466		1,466	1,466	0
Otras	561,983		561,983	326,831	235,152
Total de documentos y cuentas por pagar	11,650,307	-10,307,346	21,957,653	11,360,098	10,597,555
Gastos acumulados por pagar	921,221		921,221	799,721	121,500
Ingresos diferidos	78,421		78,421	9,343	69,078
Dividendos por pagar	1,348,460		1,348,460	1,347,759	701
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	244,993		244,993	244,993	0
Depositos de clientes	3,122,829		3,122,829	2,771,184	351,645
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	7,302,166		7,302,166	7,100,617	201,569
Impuesto sobre la renta por pagar	134,668		134,668	134,668	0
Total del pasivo	117,876,720	-10,307,346	128,184,066	116,824,953	11,359,113
Patrimonio de los accionistas:					
Capital en acciones	840,100		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	-5,470,000	-34,388	-34,388	0
Utilidades no distribuidas	45,962,210		45,962,210	42,962,970	2,999,240
Total del patrimonio de los accionistas	46,839,640	-5,470,000	52,309,640	43,830,400	8,479,240
	164,716,360	-15,777,346	180,493,706	160,655,353	19,838,353

ATH

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIA

Anexo 2

**Anexo de Consolidación - Información sobre las Utilidades no Distribuidas
Período terminado del 30 de septiembre de 2008**

(Expresado en Balboas)

	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A. y Subsidiaria</u>
Ventas netas:					
Viviendas	20,847,882		20,847,882	20,847,882	0
Terrenos	7,728,954		7,728,954	7,728,954	0
Viveres y bebidas	365,514		365,514	0	365,514
Equipos y piezas	8,944,969		8,944,969	8,944,969	0
Alquiler de equipos	5,308,645		5,308,645	5,308,645	0
Hotelería	4,897,836		4,897,836	0	4,897,836
Avances de obras facturadas	201,000	-67,047	268,047	268,047	0
Total de ventas netas	48,294,800	-67,047	48,361,847	43,098,497	5,263,350
Costo de las ventas:					
Viviendas	18,636,020		18,703,067	18,703,067	0
Terrenos	2,554,103	-67,047	2,554,103	2,554,103	0
Viveres y bebidas	328,436		328,436	195,184	133,252
Equipos y piezas	7,303,866		7,303,866	7,303,866	0
Alquiler de equipos	3,650,249		3,650,249	3,650,249	0
Hotelería	877,671		877,671	0	877,671
Total de costos de las ventas	33,350,345	-67,047	33,417,392	32,406,469	1,010,923
Ganacia bruta en ventas	14,944,455	0	14,944,455	10,692,028	4,252,427
Otros ingresos(egresos) de operaciones:					
Ingresos por servicios a afiliadas	22,004		47,977	47,977	0
Ingresos por Alquiler	83,073	-25,973	83,073	38,073	45,000
Intereses ganados en financiamiento	90,601		90,601	90,601	0
Total otros ingresos de operaciones	195,678	-25,973	221,651	176,651	45,000
Gastos generales y administrativos	9,776,550	-10,515	9,787,065	6,714,434	3,072,631
Egresos compañías afiliadas	0	-15,458	15,458	0	15,458
Utilidad en operaciones	5,363,583	0	5,363,583	4,154,245	1,209,338
Costos de financiamientos, neto:					
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	19,736		19,736	19,736	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-1,492,663		-1,492,663	-1,463,150	-29,513
Intereses pagados sobre bonos	-894,487		-894,487	-769,523	-124,964
Amortización de costo de emisión de bonos	-159,872		-159,872	-159,872	0
Varios, neto	228,433		228,433	210,368	18,065
Total de costos financieros, neto	-2,298,853	0	-2,298,853	-2,162,441	-136,412
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,064,730	0	3,064,730	1,991,804	1,072,926
Impuesto sobre la renta, estimado	608,753		608,753	608,753	0
Utilidad neta	2,455,977	0	2,455,977	1,383,051	1,072,926
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
Utilidades no distribuidas al final del año	45,962,210	0	45,962,210	42,962,970	2,999,240

RAH

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  BANCO GENERAL

Panamá, 30 de octubre de 2008

Señor
Víctor Espinosa
Departamento de Finanzas
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
Ciudad.-

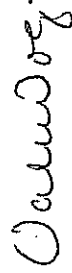
Estimado señor Espinosa:

Tenemos a bien adjuntarle certificación de los bienes que constituyen el patrimonio fideicomitado al 30 de Septiembre de 2008 del Fideicomiso constituido por SUCASA para garantizar la emisión por \$7,500,000.00 realizada el 1 de diciembre de 2005, de tal manera que puedan cumplir con lo establecido en el acuerdo No.8 del 20 de Diciembre de 2004 de la Comisión Nacional de Valores.

Sin otro particular,

Atentamente,

BG Trust, Inc. - Fiduciario


Valerie Voloj
Gerente
Fideicomisos

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  **BANCO GENERAL**

08(302-01)88-19

29 de octubre de 2008

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

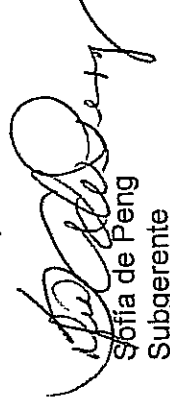
En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US\$7,500,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, por este medio certificamos que al 30 de septiembre de 2008, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:

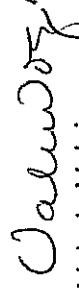
1. Primera Hipoteca y Anticresis hasta la suma de **US\$7,500,000.00** sobre la Finca No.230160, inscrita a la Ficha 357952, Asiento 10135 y Tomo No.2006 de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá.

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

Atentamente,

BG Trust, Inc.


Sofía de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  **BANCO GENERAL**

Panamá, 30 de octubre de 2008

Señor
Víctor Espinosa
Departamento de Finanzas
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
Ciudad.-

Estimado señor Espinosa:

Tenemos a bien adjuntarle certificación de los bienes que constituyen el patrimonio fideicomitido al 30 de Septiembre de 2008 del Fideicomiso Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (emisión por US\$40,000,000.00), de tal manera que puedan cumplir con lo establecido en el acuerdo No.8 del 20 de Diciembre de 2004 de la Comisión Nacional de Valores.

Sin otro particular,

Atentamente,

BG TRUST, INC.



Valerie Voloj
Gerente
Fideicomisos

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  BANCO GENERAL

08(302-01)90-19

29 de octubre de 2008

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por **US\$40,000,000.00** realizada por **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** por este medio certificamos que al 30 de septiembre de 2008, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:


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

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

Atentamente,

BG TRUST, INC.


Sofía de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente



HSBC INVESTMENT CORPORATION (PANAMA), S.A.

CERTIFICACION

HSBC INVESTMENT CORPORATION (PANAMA), S.A., una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes de la República de Panamá, en su calidad de Agente Fiduciario por este medio certifica:

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

Bonos Emitidos y en Circulación	12,000,000.00
Cobertura Requerida	125%
Monto Requerido en Garantía	<u>15,000,000.00</u>
Garantía	
Primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles (valor s/demanda comercial)	14,230,000.00
Garantía por recibir	<u><u>770,000.00</u></u>

4. Que de acuerdo a lo establecido en el Prospecto Informativo de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), en su Capítulo IX sobre Respaldo y Garantía, numeral 9.2, para mantener el monto requerido de garantía, se compromete a entregar dentro del plazo establecido en el mismo, la garantía necesaria para cubrir el faltante del período.

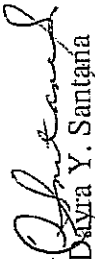
Continúa

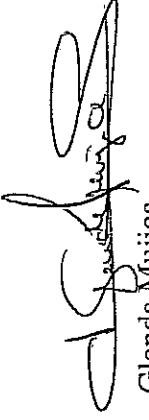
HSBC INVESTMENT CORPORATION (PANAMA), S.A.

PLAZA HSBC Calle 47 y Aquilino De La Guardia
Tel.: 507-263 5855, 263 5877
Telefax: 247107 PANJ IIR Fax 507- 763 6009

5. Que, a la fecha de esta certificación, el emisor ha presentado las garantías por recibir y los saldos se encuentran de acuerdo a los márgenes exigidos en el contrato de fideicomiso suscrito entre el Emisor y HSBC Investment Corporation (Panamá), S.A., el 29 de agosto de 2006.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 14 de noviembre de 2008.


Dayra Y. Santaña
Firma Autorizada


Glenda Mujica
Firma Autorizada