



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

## INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

FORMULARIO IN-T

TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2009

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](mailto:vespinos@unesa.com)

WEB SITE: [www.unesa.com](http://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 Subsidiarias son empresas que desarrollan diferentes negocios. La actividad más importante que realizan es la construcción de proyectos de viviendas dirigidos principalmente al mercado de familias de ingresos medios y bajos, los cuales son vendidos por SUCASA. La segunda actividad en importancia que se promueve es la venta y el alquiler de equipo pesado y liviano bajo la marca COAMCO. La tercera actividad en importancia es la de hotelería, correspondiente a la operación de un hotel de la cadena Country Inn & Suites; ubicado en el sector de Amador; y el hotel "Playa Tortuga", ubicado en Isla Colón, Bocas del Toro. SUCASA también construye Centros Comerciales para alquilar.

#### PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:

La crisis económica mundial está afectando negativamente el crecimiento de la economía Panameña con mayor impacto a lo originalmente proyectado. Al reducirse la demanda a nivel internacional se han disminuido las exportaciones de bienes; los ingresos del Canal; el Turismo; las reexportaciones de Zona Libre; el trasbordo de contenedores y la inversión directa extranjera. El producto Interno Bruto que tuvo un crecimiento promedio del 11% desde el año 2007, se ha desacelerado a partir del tercer trimestre del año 2008. El crecimiento del PIB para el primer trimestre del año 2009 fue de tan solo el 2.5%, impulsado principalmente por la construcción y las actividades de transporte, almacenamiento y telecomunicaciones.

Durante el primer trimestre del año 2009 la actividad de la construcción creció en 23.7%, representado el 60% del crecimiento del PIB durante ese periodo. Sin embargo, este crecimiento fue menor al registrado durante el año 2008 que fue del 30%. Las actividades de minas y canteras, que están muy relacionadas con el desarrollo de las construcciones, aumentaron en 19.4%.

El sector de transporte y telecomunicaciones aumentó en 6% durante el primer trimestre del año 2009. Las telecomunicaciones se incrementaron en 21.6%, resultado de la concesión de dos nuevas bandas celulares y por la expansión de los servicios de internet. La actividad de transporte se afectó, al reducirse en 3.3% las toneladas netas de carga que pasaron por el Canal y al disminuir en 2% las operaciones portuarias.

La actividad turística continua creciendo pero se ha desacelerado. Durante el primer trimestre del año 2009 las actividades de los Hoteles y Restaurantes crecieron al 6%, lo cual refleja un crecimiento menor al registrado durante el mismo periodo del año anterior, que fue del 15%.

Las actividades de intermediación financiera se incrementaron el 3.8% durante el primer trimestre del año 2009, lo cual supera el crecimiento del año anterior que fue del 2.3%. Esta mejoría está reflejando los buenos resultados registrados por la industria de seguros, considerando que el crecimiento de las actividades bancarias se ha desacelerado durante el año 2009.

Durante los meses de enero a marzo de 2009 el comercio al por mayor y al por menor se redujo en 10%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Esta situación refleja una contracción en el consumo afectado por una caída en las actividades de la Zona Libre, las exportaciones de bienes y por la desaceleración en el otorgamiento de nuevos créditos.

Las actividades de agricultura y pesca fueron las que reflejaron mayor contracción durante el primer trimestre del año 2009, al reducirse en 14.1% en términos reales. Los factores que produjeron esta situación fue la caída de las exportaciones debido al colapso de la producción bananera y por la pérdida de las preferencias comerciales con la Unión Europea.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) refleja un crecimiento lento de la economía para el año 2009. Durante los meses de enero, febrero y marzo del año 2009 el crecimiento económico promedio fue del 3.44%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, para los meses de abril y mayo de 2009 la tasa promedio del IMAE se redujo en 4.45%. El crecimiento real estimado del Producto Interno Bruto anualizado para el año 2009 se estima en alrededor del 3%.

El 95% de los ingresos del Grupo UNESA corresponden a actividades relacionadas con las actividades de construcción y el turismo, por lo que vamos a revisar cuales son las perspectivas económicas que se están presentando para estas actividades. Las unidades que desarrollan negocios relacionados con estas actividades corresponden a la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, restaurantes y hoteles.

El dinamismo en la industria de la construcción se ha mantenido durante el primer cuatrimestre del año 2009, mientras se concluyen los proyectos que están actualmente en ejecución, pero a partir del mes de abril el ritmo de crecimiento se ha desacelerado. El valor total de los permisos de construcción en la ciudad de Panamá aprobados al 31 de mayo sumó B/. 494.2 millones, lo cual representó una disminución del 10.1% sobre los permisos aprobados durante el mismo periodo del año anterior. Si analizamos lo ocurrido en los principales Distritos tenemos que el valor de las nuevas construcciones aprobadas en el de San Miguelito disminuyó en 54.%; en Colón se incrementaron en 68.9%; en David, Bugaba, Chitré, Aguadulce y la Chorrera los permisos se redujeron en 42.3%; y en el Distrito de Arraiján bajaron en 1.7%. El desglose de los permisos de construcción aprobados hasta el mes de abril, refleja que la caída se está dando en los proyectos residenciales que han disminuido en 36.8%. Sin embargo, los permisos para proyectos no residenciales aumentaron

en 95.8% durante los primeros cuatro meses del año 2009. Los permisos de construcción reflejan los proyectos que han sido aprobados por Ingeniería Municipal, pero su desarrollo dependerá de que el entorno económico y financiero sea favorable.

Durante los primeros cinco meses del año 2009 la producción acumulada de concreto aumento en 9.5%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Sin embargo, la producción correspondiente a los meses de abril y mayo se redujo en 5.75% y 21.9% lo cual puede ser un indicador de que la ejecución de nuevas construcciones se está desacelerando. Al 31 de mayo de 2009 la producción acumulada de cemento había aumentado en 9.7%, sin embargo, durante el último mes el crecimiento se redujo 12.8%. Debemos resaltar que la producción de concreto y cemento reflejan los volúmenes reales de construcciones que ya se están realizando, mientras que los permisos de construcción reflejan las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro. Se está reduciendo la construcción de viviendas para niveles altos y residentes extranjeros, resultado de la contracción económica mundial. Además, la obtención de los financiamientos interinos requeridos por los promotores para desarrollar sus proyectos de viviendas se ha afectado, debido a que las condiciones requeridas por los bancos para otorgarlos son ahora más estrictas. Las instituciones de crédito piden mayores garantías y han disminuido el porcentaje que están dispuestos a financiar de los proyectos. Durante los últimos dos años se había estado produciendo un incremento importante en los precios de algunos materiales requeridos para la construcción. Esta tendencia se ha revertido a partir del tercer trimestre del año 2008 resultado de la desaceleración económica internacional y la caída del precio del petróleo, lo cual podría reflejarse positivamente en una disminución en los costos de construcción. Sin embargo, se proyectan aumentos en los costos financieros de las obras, resultado del incremento en las tasas de intereses que se están dando en el sistema bancario.

La desaceleración que se está dando en la economía se está reflejando en la importación de maquinarias y equipos que se redujo en 6% durante el primer trimestre del año 2009.

La actividad turística ha mantenido su crecimiento durante el año 2009, lo cual beneficia la ocupación hotelera y el consumo de los restaurantes. Al 31 de mayo del 2009, el numero de visitantes que ingresaron el país se incrementó en 10.2%, y el gasto turístico aumentó en 4.8%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, a partir del mes de agosto del año 2008 se ha desacelerado el dinamismo en el incremento tanto del número de visitantes como del gasto turístico. Durante los primeros meses del año 2009 la ocupación hotelera se ha mantenido relativamente alta, aunque las tarifas han empezado a reducirse lo mismo que las reservaciones a largo plazo. En el año 2008 la ocupación en los Hoteles de primera se redujo en solo 0.6%, mientras que la ocupación en los hoteles de segunda se incrementó en 18.6% al compararlo con el año anterior. Esta situación refleja que los turistas que llegan se están hospedando en hoteles más económicos. El número de habitaciones disponibles en los hoteles era de 5,765 al 31 de marzo de 2009 y el porcentaje de ocupación era del 66.7%. Según datos del Monitoreo de Construcción del MEF al mes de mayo de 2009 hay en construcción varios hoteles que al completarse añadirán 4,915 habitaciones adicionales para atender al creciente flujo de visitantes. Los principales hoteles en construcción son: El Megápolis; Brisas de Amador; Hotel Rui Palace, Trump Ocean Club; y el Embassy Club de la cadena Hilton, que se irán completando entre los años 2010 al 2012. La construcción de nuevos hoteles se afectará por la disminución en la llegada de los turistas debido a la situación económica mundial. También dependerá de que se mantenga el faltante de habitaciones para atender la nueva demanda, además de la disponibilidad de los financiamientos requeridos para ejecutar las obras.

El saldo de los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 7.5% durante el mes de junio de 2009 y los saldos de los Préstamos Internos aumentaron en 5.5%, comparados con el mismo periodo del año 2008, situación que refleja la liquidez que existe en la economía. Sin

embargo, si revisamos el detalle de los préstamos nuevos otorgados de enero a abril del año 2009 notamos que los financiamientos para construcción se han reducido en 33.7%. Por otro lado, los financiamientos al consumo personal se incrementaron el 22.6% al compararlos con los del año anterior. También es conveniente destacar que la tasa de crecimiento, tanto la de los depósitos internos como la de los préstamos, se ha estado reduciendo a partir del mes de agosto de 2008, lo cual tendrá su efecto en la demanda nacional.

## **LIQUIDEZ**

Al 30 de junio de 2009, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.29 y su capital de trabajo es positivo en B/.14,889,808.

## **RESULTADOS DE OPERACIONES:**

Nuestros ingresos totales correspondientes al segundo trimestre del año 2009 sumaron B/. 15,292,709, lo cual representó una disminución del 8.9% al compararlos con los del primer trimestre, que ascendieron a B/. 16,786,948. Esos resultados se enmarcan dentro de nuestra estrategia financiera que busca mantener los niveles de ingresos de las diferentes unidades productivas del Grupo SUCASA, aunque para ello se reduzcan los márgenes de rentabilidad. Nuestra prioridad en estos momentos de dificultades financieras internacionales que afectan nuestro entorno, es mantener un flujo de caja muy positivo a fin de contar con los recursos requeridos para hacerle frente a todos nuestros compromisos financieros y operativos. Las utilidades netas, después de impuestos, para el segundo trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 515,231, lo cual representó una reducción del 48.1% al compararlas con las del trimestre anterior que sumaban B/. 1,071,513.

Las utilidades netas correspondientes al segundo trimestre del año 2009 se afectaron negativamente por las siguientes razones, a saber:

- 1- Por la reducción en los ingresos correspondientes a venta de viviendas; alquiler y venta de equipos; y servicios de Hoteles, resultado de la desaceleración económica que afecta al país.
- 2-Reducción en los márgenes operativos en la venta de equipos y servicios hoteleros.
- 3- Aumento en los costos financieros resultado del incremento del monto de la deuda y de los intereses en las obligaciones bancarias a corto plazo.
- 4-La actividad Hotelera fue afectada por la baja ocupación que se mantiene en el nuevo Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón en Bocas del Toro.

## **VIVIENDAS:**

Las ventas totales de viviendas correspondientes al segundo trimestre del año 2009 fueron de B/. 10,351,423, lo cual representó una disminución del 7.7% al compararlas con las del primer trimestre del año, que ascendieron a la suma de B/. 11,219,041. Durante el segundo trimestre del año 2009 la entrega de viviendas todavía se mantuvo por debajo de lo proyectado resultado de la demora en la terminación de los apartamentos del proyecto Hyde Park, los cuales se comenzaron a entregar para finales del mes de marzo de 2009. La venta de viviendas representó el 68.3% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

Las utilidades netas logradas por la venta de Viviendas durante el segundo trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 524,477, suma 32.6% inferior a las utilidades del primer trimestre del año que sumaron B/. 778,216. La actividad de venta de Viviendas produjo el 101.8% de las utilidades netas del grupo SUCASA durante el segundo trimestre del año 2009.

#### **HOTELES:**

Los ingresos de nuestros hoteles durante el segundo trimestre del año 2009, fueron de B/. 1,645,312, lo cual representó en una reducción del 16.7% al compararlos con los del trimestre anterior que ascendieron a B/. 1,973,819. Durante el segundo trimestre del año 2009 los ingresos de todos nuestros hoteles se redujeron. Los hoteles ubicados en la ciudad de Panamá mantuvieron un promedio de ocupación alta, sin embargo, tuvimos que reducir las tarifas para mantenernos competitivos. En el caso del Hotel "Playa Tortuga", ubicado en Bocas del Toro, se produjo una reducción importante en la ocupación afectado por la disminución de turistas que visitan el área. Los ingresos de Hotel "Playa Tortuga" se redujeron en B/. 178,758 durante el segundo trimestre del año al compararlos con los del primer trimestre del año 2009. La ocupación promedio en el Hotel de Playa Tortuga para los meses de abril, mayo y junio de 2009 se ha mantenido en un 19%, afectado por la desaceleración que se está dando en la llegada de turistas vacacionales. La ocupación promedio para ese mismo periodo en el Hotel Amador se ha mantenido alta en un 74 %. Los del hotel representaron el 10.86% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

La actividad hotelera reflejó durante el segundo trimestre del año 2009 una utilidad de B/. 20,600, muy por debajo de la del primer trimestre del año que fue de a B/. 319,099. Las utilidades del segundo trimestre de 2009 fueron afectadas principalmente por la operación del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro, que reflejo una pérdida de B/. 360,956 para ese trimestre. Para promover la ocupación de Hotel "Playa Tortuga" estamos implementando la operación de un Operador Turístico que se encargará de promover sobre todo a nivel internacional los atractivos turísticos de Bocas del Toro y las facilidades que ofrece nuestro hotel. Las utilidades de los hoteles representaron el 4% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

#### **EQUIPOS:**

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipo para el segundo trimestre del año 2009 fueron de B/. 3,108,612, representando una reducción del 7.01% sobre los del primer trimestre que sumaron B/. 3,342,896. Estos ingresos están reflejando una disminución importante en la venta de nuevos equipos a partir del el último trimestre del año 2008. Además de una reducción en la demanda, se está produciendo un endurecimiento en las condiciones que ofrecen los Bancos para financiar la compra de estos equipos. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 20.51% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

Durante el segundo trimestre del año 2009 la actividad de alquiler y venta de equipos reflejó una pérdida B/. 49,699, levemente mayor a la registrada durante el primer trimestre del año que fue de B/. 45,359. Esta situación está reflejando una desaceleración en la actividad de alquiler de equipo pesado, pero sobre todo es el resultado de la caída en la venta de los nuevos equipos y por el incremento en los costos financieros. Además, para lograr nuestro objetivo de aumentar nuestra liquidez y reducir los costos financieros, hemos estado bajando el precio de los equipos que estamos vendiendo, lo cual afecta los márgenes de utilidad.

#### **CENTROS COMERCIALES:**

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al segundo trimestre del año 2009 sumaron B/. 50,631, muy similares a los ingresos del primer trimestre del año que fueron de B/. 49,728. 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

0.33% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

La utilidad neta correspondiente al segundo trimestre del año 2009 fue de B/. 19,853, similar a la del primer trimestre del año 2009 que fue de B/. 19,557. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales representaron el 3.85% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al segundo trimestre del año 2009.

**RECURSOS DE CAPITAL:**

TIPO DE VALOR Y CLASE	TITULOS DE DEUDA		
	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
<b>EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA).</b>			
(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 junio de 2009 teníamos en circulación bonos por un valor de US\$. 5,521,757. 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 junio de 2009 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 11,906,250.

(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. sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 30 de junio del año 2009 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 6,995,000.

- (4) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada Serie. Al 30 de junio de 2009 no teníamos en circulación VCN's de esta emisión.
- (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 junio de 2009 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 7,200,000.
- (6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autoriza a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 30 de junio de 2009 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 32,487,000.
- (7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán sobre la base de 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 junio de 2009 teníamos VCN's en circulación por un valor de B/. 7,505,000.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADO	30 Jun 2009	31 Mar 2009	31 Dic 2008	30 Sep 2008
Ventas totales	15,155,978	16,585,484	16,084,491	17,489,034
Ganancia bruta en ventas	4,958,218	5,465,259	6,080,695	5,343,067
Margen de Ganancia Bruta	32.71%	32.95%	37.80%	30.55%
Otros ingresos en operaciones	136,731	201,464	757,900	62,034
Gastos generales y administrativos	3,426,230	3,425,980	3,491,692	3,484,268
Otros ingresos (egresos)	(966,419)	(955,419)	(887,857)	(858,414)
Utilidad Neta	515,231	1,071,513	1,924,606	878,559
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	0.61	1.28	2.29	1.05
Depreciación y amortización	2,013,369	1,820,140	1,807,694	1,660,466

BALANCE GENERAL	30 Jun 2009	31 Mar 2009	31 Dic 2008	30 Sep 2008
Activo circulante	67,026,941	68,027,127	68,700,859	60,578,085
Activos totales	168,949,249	173,631,267	174,414,127	164,716,360
Pasivo circulante	52,137,133	56,347,088	57,853,149	51,055,058
Deuda a Largo Plazo	67,363,142	68,350,436	67,796,732	66,820,862
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	48,571,544	48,056,313	47,886,816	45,962,210
Total de Patrimonio	49,448,974	48,933,743	48,764,246	46,839,640

RAZONES FINANCIERAS	30 Jun 2009	31 Mar 2009	31 Dic 2008	30 Sep 2008
Dividendo / Acción	1.07	1.07	0.47	0.47
Deuda Total / Patrimonio	2.42	2.55	2.58	2.52
Capital de Trabajo	14,889,808	11,680,039	10,847,710	9,523,027
Razón Corriente	1.29	1.21	1.19	1.19
Utilidad operativa/Gastos financieros	1.73	2.35	3.77	2.24

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

### **INFORMACIÓN RELEVANTE:**

El día 2 de febrero de 2005 entró en vigencia la ley #6, que implementa un programa de equidad fiscal. Con la reglamentación de la mencionada ley se mantuvieron vigentes los incentivos para el desarrollo de actividades turísticas otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete #251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución #34 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, están 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

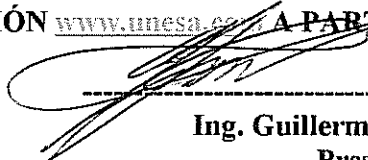


supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de sus viviendas. El nombre "TUCASA" era una marca 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

#### INFORMES FINANCIEROS ADJUNTOS

**ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN [www.unesa.co](http://www.unesa.co) A PARTIR DEL DÍA 20 DE AGOSTO DE 2009.**



---

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

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

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

30 de junio de 2009

(Estados Financieros No Auditados)

---



**SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(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 (Pérdidas) y Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado) .....	2



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

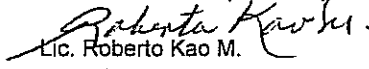
**Balance de Situación Consolidado**

Al 30 de junio de 2009

(Expresado en Balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	2,215,971	3,689,133
Depósito a plazo fijo		154,000	154,000
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	10,015,047	13,375,355
Hipotecas		219,095	240,304
Compañías afiliadas	4	27,628,496	27,262,588
Partes relacionadas	4	459,958	499,329
Varias		866,316	1,022,168
		39,188,912	42,399,744
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(237,824)	(168,011)
Cuentas por cobrar, neto		38,951,088	42,231,733
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	9,081,151	4,852,166
Costos de construcción en proceso		30,698,562	32,644,653
Terrenos	11,12,13	36,724,321	37,630,700
Materiales, equipos y respuestos		12,582,920	12,237,871
Otros		235,683	253,190
Total de inventarios		89,322,637	87,618,580
Inversión en bonos y acciones, neto	7	249,071	249,721
Gastos pagados por adelantado		281,521	537,052
Propiedades de inversión, neto	8,11	1,253,272	1,276,853
Equipo en arrendamiento, neto	9,16	5,722,795	6,392,642
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,13,16	30,165,639	31,651,289
Depósitos en garantía		38,944	62,819
Otros activos	14	594,311	550,305
<b>Total de los activos</b>		<b>168,949,249</b>	<b>174,414,127</b>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

  
Lic. Roberto Kao M.  
CPA No.1550

<b><u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2009</u></b>	<b><u>2008</u></b>
Sobregiros bancarios		400,431	0
Préstamos por pagar	4,11	40,194,389	41,003,259
Terrenos por pagar	12	5,950,000	6,800,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	13	49,915,007	50,400,037
Menos costos de emisión		453,996	494,945
Bonos por pagar, neto		<u>49,461,011</u>	<u>49,905,092</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		3,907,622	7,678,041
Compañías afiliadas	4	3,238,558	4,306,020
Partes relacionadas		1,466	1,466
Dividendos por pagar		2,160,274	1,348,460
Otras		969,721	1,545,324
Total de cuentas por pagar		<u>10,277,641</u>	<u>14,879,311</u>
Gastos acumulados por pagar	14	1,068,341	988,724
Ingresos diferidos		73,352	75,007
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		408,819	168,537
Depósitos de clientes	15	3,834,264	3,882,113
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	16	7,564,353	7,230,988
Impuesto sobre la renta diferido	19	173,035	230,713
Impuesto sobre la renta por pagar		94,639	486,137
<b>Total del pasivo</b>		<u>119,500,275</u>	<u>125,649,881</u>
Compromisos	21,22		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100 en 2009 y 2008		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		48,571,544	47,886,816
<b>Total de patrimonio de los accionistas</b>		<u>49,448,974</u>	<u>48,764,246</u>
<b>Total de los pasivos y patrimonio</b>		<u>168,949,249</u>	<u>174,414,127</u>

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

**Estado Consolidado de Utilidad**

Por el periodo terminado el 30 de junio de 2009

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ventas de bienes y servicios	20	31,741,462	30,805,766
Costo de las ventas		<u>21,317,985</u>	<u>21,204,378</u>
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>10,423,477</u>	<u>9,601,388</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	4	49,221	12,201
Ingresos por alquiler		27,428	55,098
Ingresos ganados en financiamiento		26,003	66,345
Otros ingresos (egresos) operacionales		<u>235,543</u>	<u>158,505</u>
<b>Total de otros ingresos de operaciones</b>		<u>338,195</u>	<u>292,149</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,8,9,10,17,18	6,852,210	6,292,282
<b>Utilidad en operaciones</b>		<u>3,909,462</u>	<u>3,601,255</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		14,576	16,047
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,232,503)	(974,816)
Intereses pagados sobre bonos	13	(555,025)	(551,723)
Amortización de costos de emisión de bonos		(149,872)	(88,452)
Otros ingresos (egresos)		986	0
<b>Total de costos financieros, neto</b>		<u>(1,921,838)</u>	<u>(1,598,944)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		1,987,624	2,002,311
Impuesto sobre la renta, estimado	19	(400,880)	(424,893)
<b>Utilidad neta</b>		<u>1,586,744</u>	<u>1,577,418</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<u>1.89</u>	<u>1.88</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

**Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio**

Por el periodo terminado el 30 de junio de 2009

(Expresado en Balboas)

	Acciones comunes	Capital pagado adicional	Descuento en venta de acciones	Utilidades no distribuidas	Total del patrimonio de los accionistas
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	840,100	71,718	(34,388)	43,904,153	44,781,583
Utilidad neta - 2008	0	0	0	1,577,418	1,577,418
Dividendos declarados	0	0	0	(397,920)	(397,920)
<b>Saldo al 30 de junio de 2008</b>	<b>840,100</b>	<b>71,718</b>	<b>(34,388)</b>	<b>45,083,651</b>	<b>45,961,081</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b>	840,100	71,718	(34,388)	47,886,816	48,764,246
Utilidad neta - 2009	0	0	0	1,586,744	1,586,744
Dividendos declarados	0	0	0	(902,016)	(902,016)
<b>Saldo al 30 de junio de 2009</b>	<b>840,100</b>	<b>71,718</b>	<b>(34,388)</b>	<b>48,571,544</b>	<b>49,448,974</b>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

*SAKSA*

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

(Panamá, República de Panamá)

**Estado Consolidado de Flujos de Efectivo**

Por el periodo terminado el 30 de junio de 2009

(Expresado en Balboas)

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>Actividades de operación</b>		
Utilidad neta	1,586,744	1,577,418
Partidas para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para cuentas incobrables	68,913	88,485
Depreciación y amortización	3,833,509	2,872,449
Amortización de costos de emisión de bonos	149,872	88,452
Gastos de intereses	2,511,546	2,210,096
<b>Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo</b>	<b>8,150,584</b>	<b>6,836,900</b>
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	3,538,269	4,063,002
Cambio en inventarios	(1,704,057)	(8,572,453)
Cambio en otros activos	235,400	435,334
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	(3,809,292)	3,814,665
Intereses pagados	(2,308,061)	(2,045,514)
Cambio en otros pasivos	(216,105)	1,048,887
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<b>3,886,738</b>	<b>5,580,821</b>
<b>Actividades de inversión</b>		
Adquisición de activos fijos-neto de retiro	(1,654,431)	(7,566,330)
Producto de la venta de otras inversiones y bonos redimidos	650	3,115
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	(1,433,370)	(1,489,676)
Cambios en cuentas por cobrar a cías. relacionadas	39,371	(1,629,065)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>(3,047,780)</b>	<b>(10,681,956)</b>
<b>Actividades de financiamiento</b>		
Abonos a obligaciones bancarias	(21,506,506)	(19,870,216)
Producto de obligaciones bancarias	21,431,432	22,289,576
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	0	12,720,000
Abonos a obligaciones de terreno	(850,000)	(916,925)
Bonos redimidos y abonos	(485,030)	(9,137,327)
Dividendos pagados	(902,016)	(397,920)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<b>(2,312,120)</b>	<b>4,687,188</b>
<b>Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>(1,473,162)</b>	<b>(413,947)</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	3,689,133	2,015,344
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<b>2,215,971</b>	<b>1,601,397</b>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.





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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

**(1) Constitución y operaciones**

Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., (la "Compañía o Sucasa") es una sociedad anónima constituida y con domicilio en la República de Panamá que se dedica principalmente al desarrollo de proyectos de vivienda y alquiler y venta de equipo pesado y de construcción y alquiler de locales comerciales. Los estados financieros consolidados para el periodo terminado el 30 de junio comprenden a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. (colectivamente llamadas el "Grupo").

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

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

**(2) Base de preparación**

*(a) Declaración de cumplimiento*

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

*(b) Bases de medición*

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

*(c) Moneda funcional y de presentación*

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

*(d) Uso de estimaciones y juicios*

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

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

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

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

*(a) Principios de consolidación*

*(i) Subsidiarias*

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

*(ii) Transacciones eliminadas en consolidación*

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

*(b) Instrumentos financieros*

*(i) Instrumentos financieros no derivados*

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

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

*Efectivo y equivalentes de efectivo*

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

*Cuentas por cobrar y por pagar*

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

*Valores mantenidos hasta su vencimiento*

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

*Otros*

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

(ii) Capital en acciones

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

(c) *Inventarios*

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

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

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

(i) Reconocimiento y medición

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsecuentes

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

(iv) Depreciación

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

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

(e) *Propiedades de inversión*

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

(f) *Deterioro*

(i) Activos financieros

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

futuros estimados del activo.

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

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

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

(ii) **Activos no financieros**

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

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

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

(g) **Bonos por pagar**

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

(h) **Dividendos**

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

(i) *Provisiones*

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

(j) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingresos por ventas de unidades de viviendas

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

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

(ii) Ingreso por alquileres

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

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

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

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

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

(k) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

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.

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

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

(m) **Utilidad neta por acción**

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

(n) **Información de segmento**

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

**(4) Saldos y transacciones con partes relacionadas**

	<b>Junio 30, 2009</b>	<b>Diciembre 31, 2008</b>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>195,916</u>	<u>642,521</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>119,313</u>
Equivalente de efectivo: Banco General, S. A.	<u>400,000</u>	<u>0</u>
Equivalente de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>620,000</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	7,143,011	7,425,437
Inversiones Sucasa, S. A.	12,795,349	11,803,567
Caribbean Franchise Development Corp.	7,664,810	7,980,541
Otras	<u>25,326</u>	<u>53,043</u>
	<u>27,628,496</u>	<u>27,262,588</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	128,069	124,623
Agroganadera Río Caimito, S. A.	203,671	260,517
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	124,117	110,087
Otras	<u>4,101</u>	<u>4,102</u>
	<u>459,958</u>	<u>499,329</u>
Sobregirosbancarios: Banco Panamá, S. A.	<u>199,513</u>	<u>0</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>1,000,000</u>	<u>1,000,000</u>
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>2,700,000</u>	<u>1,380,780</u>
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	1,638,552	2,704,223
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,346	450,397
Constructora Mediterráneo, S. A.	541,600	541,600
Distribuidores Consolidados, S. A.	368,728	347,308
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	196,730	196,730
Constructora Corona, S. A.	<u>41,602</u>	<u>65,762</u>
	<u>3,238,558</u>	<u>4,306,020</u>
	<b>Junio 30, 2009</b>	<b>Junio 30, 2008</b>
Ingresos de afiliadas	<u>19,221</u>	<u>12,201</u>
Ingresos por alquiler de afiliada	<u>30,000</u>	<u>30,000</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>40,245</u>	<u>122,228</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>23,074</u>	<u>0</u>



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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

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

**(5) Efectivo y equivalentes de efectivo**

	<b>Junio 30, 2009</b>	<b>Diciembre 31, 2008</b>
Efectivo y bancos	1,165,971	3,069,133
Depósito a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>1,050,000</u>	<u>620,000</u>
	<u>2,215,971</u>	<u>3,689,133</u>

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

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

	<b>Junio 30, 2009</b>	<b>Diciembre 31, 2008</b>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	5,487,494	7,035,550
Terrenos por cobrar	0	585,065
Alquiler de equipo	3,950,654	5,392,764
Servicios de hotelería	<u>576,899</u>	<u>361,976</u>
	<u>10,015,047</u>	<u>13,375,355</u>

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

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

	<b>Junio 30, 2009</b>	<b>Diciembre 31, 2008</b>
Saldo al inicio del año	168,011	29,335
Provisión del año	69,813	181,263
Cargos contra la provisión	<u>0</u>	<u>(42,587)</u>
Saldo al final del año	<u>237,824</u>	<u>168,011</u>

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

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

**(7) Inversiones en bonos y otros valores**

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Al 30 de junio de 2009 estos valores consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035.

	<b>Junio 30, 2009</b>	<b>Diciembre 31, 2008</b>
Bonos del Estado Panameño	0	650
Certificados de participación negociables	<u>249,071</u>	<u>249,071</u>
	<u>249,071</u>	<u>249,721</u>

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

	<u>30 de junio de 2009</u>			<u>31 diciembre de 2008</u>		
	<u>Terrenos</u>	<u>Inmuebles y locales comerciales</u>	<u>Total</u>	<u>Terrenos</u>	<u>Inmuebles y locales comerciales</u>	<u>Total</u>
<b>Costo</b>						
Al inicio del año	164,946	1,577,438	1,742,384	142,224	1,542,640	1,684,864
Adiciones	0	0	0	22,722	34,798	57,520
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>
<b>Depreciación acumulada</b>						
Al inicio del año	0	465,531	465,531	0	423,162	423,162
Gasto del año	0	23,581	23,581	0	42,369	42,369
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>489,112</u>	<u>489,112</u>	<u>0</u>	<u>465,531</u>	<u>465,531</u>
<b>Saldos netos</b>						
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,088,326</u>	<u>1,253,272</u>	<u>164,946</u>	<u>1,111,907</u>	<u>1,276,853</u>

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes en inmuebles y locales comerciales construidos sobre terrenos propios, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada. Al 30 de junio de 2009 (Diciembre 2008: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

**(9) Equipo en arrendamiento, Neto**

	<b>Junio 30, 2009</b>	<b>Diciembre 31, 2008</b>
<b>Costo</b>		
Al inicio del año	13,237,147	11,801,971
Adiciones	927,101	2,118,536
Ventas y descartes	( 163,411)	( 683,360)
Reclasificación	<u>( 923,596)</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>13,077,241</u>	<u>13,237,147</u>
<b>Depreciación acumulada</b>		
Al inicio del año	6,844,505	4,971,376
Gasto del año	1,198,051	2,071,335
Ventas y descartes	(103,591)	(198,206)
Reclasificación	<u>(584,519)</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>7,354,446</u>	<u>6,844,505</u>
<b>Saldo neto</b>		
Al final del año	<u>5,722,795</u>	<u>6,392,642</u>

Al 30 de junio de 2009 (Diciembre 2008: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

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

	<b>30 de junio de 2009</b>						<b>Total</b>
	<b>Terrenos</b>	<b>Casas modelos</b>	<b>Edificios y Mejoras</b>	<b>Maquinaria y equipos</b>	<b>Mobiliarios y equipos de hotel</b>	<b>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</b>	
<b>Costo</b>							
Al inicio del año	1,437,096	250,395	18,068,250	18,870,182	3,930,228	4,920,777	47,476,928
Adiciones	0	0	78,860	567,688	40,209	185,958	872,715
Ventas y descartes	0	(2,549)	0	(184,186)	0	0	(186,735)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>296,293</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>296,293</u>
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>247,846</u>	<u>18,147,110</u>	<u>19,549,977</u>	<u>3,970,437</u>	<u>5,106,735</u>	<u>48,459,201</u>
<b>Depreciación acumulada</b>							
Al inicio del año	0	127,179	2,536,773	8,347,135	1,747,874	3,066,678	15,825,639
Gasto del año	0	986	252,486	1,800,084	340,412	217,909	2,611,877
Ventas y descartes	0	0	0	(73,621)	0	0	(73,621)
Reclasificación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(70,333)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(70,333)</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>128,165</u>	<u>2,789,259</u>	<u>10,003,265</u>	<u>2,088,286</u>	<u>3,284,587</u>	<u>18,293,562</u>
<b>Saldo neto</b>							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>119,681</u>	<u>15,357,851</u>	<u>9,546,712</u>	<u>1,882,151</u>	<u>1,822,148</u>	<u>30,165,639</u>

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

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

El gasto de depreciación por B/.2,611,877 (Diciembre 2008: B/.4,316,905), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,550,494 (Diciembre 2008: B/.2,809,825) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.1,061,383 (Diciembre 2008: B/.1,507,080).

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

**(11) Préstamos por pagar**

	30 de junio de 2009			31 de diciembre de 2008		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total
<b>Préstamos hipotecarios</b>						
Caja de Ahorros	600,128	3,911,458	4,511,586	283,333	3,716,667	4,000,000
<b>Total préstamos hipotecarios</b>	<u>600,128</u>	<u>3,911,458</u>	<u>4,511,586</u>	<u>283,333</u>	<u>3,716,667</u>	<u>4,000,000</u>
<b>Préstamos comerciales</b>						
Banco Aliado, S. A.	2,159	2,945	5,104	4,171	3,053	7,224
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	1,013,156	0	1,013,156	33,952	0	33,952
Metro Bank, S. A.	750,000	0	750,000	1,400,000	0	1,400,000
Global Bank Corporation	1,300,000	969,778	2,269,778	3,958,000	0	3,958,000
Banesco	2,060,000	0	2,060,000	0	0	0
Banco Panamá, S. A.	0	0	0	1,380,780	0	1,380,780
HSBC Bank USA	7,159,648	175,117	7,334,765	9,631,917	86,386	9,718,303
<b>Total préstamos comerciales</b>	<u>12,284,963</u>	<u>1,147,840</u>	<u>13,432,803</u>	<u>16,408,820</u>	<u>89,439</u>	<u>16,498,259</u>
<b>Valores comerciales rotativos</b>						
VCNs públicos	15,050,000	0	15,050,000	15,005,000	0	15,005,000
Banco de América Central-Panamá	0	0	0	1,000,000	0	1,000,000
Banco General, S. A.	1,000,000	0	1,000,000	1,000,000	0	1,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,250,000	0	3,250,000	3,250,000	0	3,250,000
HSBC Bank USA	250,000	0	250,000	250,000	0	250,000
Banco Panamá, S. A.	2,700,000	0	2,700,000	0	0	0
<b>Total valores comerciales rotativos</b>	<u>22,250,000</u>	<u>0</u>	<u>22,250,000</u>	<u>20,505,000</u>	<u>0</u>	<u>20,505,000</u>
	<u>35,135,091</u>	<u>5,059,298</u>	<u>40,194,389</u>	<u>37,197,153</u>	<u>3,806,106</u>	<u>41,003,259</u>

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

*Préstamos hipotecarios:*

Para el período terminado el 30 de junio de 2009, los préstamos con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo, tiene vencimiento en el año 2013 y 2018, con intereses anuales entre 5.5% y 7.25% (Diciembre 2008: entre 5.5% y 7.25%).

*Préstamos comerciales:*

Corresponden a líneas de crédito para capital de trabajo y préstamos comerciales con garantías de hipotecas sobre fincas de propiedad del Grupo y con fianzas solidarias de las empresas del Grupo. Tienen vencimientos varios de 2009 hasta 2010, e intereses anuales que fluctúan de 4.09% hasta 8.5% (Diciembre 2008: 4.63% hasta 7.87%).

*Valores comerciales rotativos:*

Los valores comerciales rotativos, con garantía del crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., están garantizados por la fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., y tienen vencimientos varios no mayores de un año e intereses anuales de 4.75% hasta 7.5% (Diciembre 2008: 4.5% y 7.5%).

**(12) Terrenos por pagar**

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

Las condiciones de pago de esta compra-venta, se estableció de la siguiente manera: B/.500,000 como abono inicial, y B/.8,500,000 restantes mediante 10 pagos semestrales a capital de B/.850,000, más intereses pagaderos trimestralmente, calculados a la tasa Libor a tres meses más el 2%.

El saldo al 30 de junio de 2009 ascendía a B/.5,950,000 (Diciembre 31, 2008: B/.6,800,000) y de acuerdo a los términos del contrato la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,000 semestralmente.

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

**(13) Bonos por pagar**

Al 30 de junio de 2009 el Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas en los años 2007, 2006, 2005. Estas se describen de la siguiente manera:

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

	Tasa de Interés	Valor Total Autorizado	Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros	
			Junio 30, 2009	Diciembre 31, 2008
<b>Emisión pública 2007</b>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	32,487,000	32,487,000
<b>Emisión pública 2006</b>				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,906,250	12,000,000
<b>Emisión pública 2005</b>				
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%	<u>7,500,000</u>	<u>5,521,757</u>	<u>5,913,037</u>
		<u>59,500,000</u>	<u>49,915,007</u>	<u>50,400,037</u>
Desglose:				
Vencimientos corrientes			1,213,938	1,305,478
Vencimientos no corrientes			<u>48,701,069</u>	<u>49,094,559</u>
			<u>49,915,007</u>	<u>50,400,037</u>

Las características principales de los bonos 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, 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 macro títulos 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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

Emisión.

- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

**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.

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

- (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.
- (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.

**(14) Fondo de cesantía y prima de antigüedad**

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

Al 30 de junio de 2009, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.489,582 (Diciembre 2008: B/.458,450), incluida dentro de los gastos acumulados por pagar.

A partir de la vigencia de la Ley No. 44 del 12 de agosto de 1995, mediante la cual se hicieron reformas al Código de Trabajo, el Grupo inició la constitución de un fondo denominado Fondo de Cesantía para cubrir, desde esa fecha en adelante, el pago de la prima por antigüedad de los trabajadores y una porción de la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada, que establece el Código de Trabajo. El fondo de cesantía por B/.497,046 (Diciembre 2008: B/.452,418) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso.



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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

**(15) Depósitos de clientes**

Al 30 de junio de 2009, 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 junio de 2009			31 de diciembre de 2008		
	Equipo en arrendamiento, Neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	5,442,020	6,782,784	12,224,804	4,970,257	5,631,052	10,601,309
Equipo rodante	0	878,877	878,877	0	924,157	924,157
Equipos menores	0	329,629	329,629	0	242,658	242,658
	5,442,020	7,991,290	13,433,310	4,970,257	6,797,867	11,768,124
Menos depreciación acumulada	2,266,882	2,660,708	4,927,590	1,703,351	1,922,411	3,625,762
	<u>3,175,138</u>	<u>5,330,582</u>	<u>8,505,720</u>	<u>3,266,906</u>	<u>4,875,456</u>	<u>8,142,362</u>

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

	Junio 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	1,961,063	3,319,142
Entre uno y dos años	3,277,116	2,629,558
Entre dos y tres años	1,909,442	1,235,047
Entre tres y cuatro	856,711	661,905
Entre cuatro y cinco	240,358	169,267
Sub-total	8,244,690	8,014,919
Menos cargos financieros	(680,337)	(783,931)
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>7,564,353</u>	<u>7,230,988</u>

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

Para los años terminados 30 de junio de 2009 y 2008, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2009	2008
Gastos de personal	2,318,667	2,247,044
Depreciación	1,084,964	584,623
Publicidad y promociones	566,555	557,756
Servicios públicos	414,335	342,878
Reparaciones y mantenimiento	374,579	263,024

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

Gastos bancarios	59,031	40,800
Alquileres	161,545	137,183
Gastos legales y notariales	294,793	306,758
Impuestos	197,597	144,443
Seguridad	97,613	65,806
Cuentas incobrables	69,813	88,485
Comisión de tarjetas	34,954	36,343
Seguros	61,423	74,214
Servicios profesionales	406,445	331,892
Gastos de oficina	80,345	80,370
Gastos de viaje y viáticos	133,269	124,126
Combustible y lubricantes	27,355	44,934
Gastos de preapertura-hotel	0	417,966
Capacitación y entrenamiento	16,029	16,805
Otras	<u>452,898</u>	<u>386,832</u>
	<u>6,852,210</u>	<u>6,292,282</u>

**(18) Gastos de personal**

Para los años terminados el 30 de junio de 2009 y 2008, los gastos personales se detallan de la siguiente manera:

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Salarios	1,559,555	1,544,756
Décimo tercer mes	157,033	156,678
Vacaciones	169,466	174,757
Gastos de representación	166,005	191,051
Participación y otros incentivos	251,491	308,463
Comisiones	163,605	205,243
Seguro Social	263,710	262,376
Prima de antigüedad	41,329	39,420
Seguro de vida y hospitalización	41,541	35,375
Otras	<u>81,299</u>	<u>71,026</u>
	<u>2,895,034</u>	<u>2,989,145</u>

El número de empleados durante el periodo terminado el 30 de junio de 2009 fue de 473 (2008: 490 empleados).

Al 30 de junio de 2009, el gasto de personal por B/.2,895,034 (2008: B/.2,989,145), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.576,367 (2008: B/.742,101) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.2,318,667 (2008: B/.2,247,044).

**(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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

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 junio de 2009, se determinó por el método tradicional (2008: igual).

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

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

	<b>Junio 30, 2009</b>	<b>Diciembre 31, 2008</b>
<b>Impuesto sobre la renta diferido</b>		
Diferencias temporales:		
Inventario de construcción en proceso	<u>173,035</u>	<u>230,713</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>173,035</u>	<u>230,713</u>

**(20) Información por segmentos**

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

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

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

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

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

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



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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

renta derivado de la actividad turística; por 20 años el pago del impuesto de importación, así como el impuesto de transferencia de bienes muebles y de servicios (ITBMS) que recaigan sobre los materiales, accesorios, mobiliarios, equipos y repuestos que se utilicen en el establecimiento, siempre y cuando las mercancías no se produzcan en Panamá o no se produzcan en cantidad y calidad suficientes; Fondo Especial de Compensación de Interés (FECI): en base al Decreto Ejecutivo No. 79 del 7 de agosto de 2003.

**(23) Instrumentos financieros**

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

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

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

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

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

**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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

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.

**(24) Valores razonables de los instrumentos financieros**

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

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

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

***Administración de capital***

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

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

**(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.

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

30 de junio de 2009

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Efectivo y equivalente de efectivo	2,215,971		2,215,971	1,238,740	434,435	542,796
Depósito a plazo fijo	154,000		154,000	154,000	0	0
Cuentas por cobrar:						
Clientes	10,015,047		10,015,047	9,438,148	121,854	455,045
Hipotecas	219,095		219,095	219,095	0	0
Compañías afiliadas	27,628,496	-6,971,876	34,600,372	28,781,877	916,917	4,901,778
Partes relacionadas	459,958		459,958	459,913	0	45
Varios	866,316		866,316	847,177	16,012	3,127
	<u>39,188,912</u>	<u>-6,971,876</u>	<u>46,160,788</u>	<u>39,746,010</u>	<u>1,054,783</u>	<u>5,359,995</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	237,824		237,824	219,824	0	18,000
Total de cuentas por cobrar, neto	<u>38,951,088</u>	<u>-6,971,876</u>	<u>45,922,964</u>	<u>39,526,186</u>	<u>1,054,783</u>	<u>5,341,995</u>
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	9,081,151		9,081,151	9,081,151	0	0
Costo de construcciones en proceso	30,698,562		30,698,562	30,698,562	0	0
Terrenos	36,724,321		36,724,321	36,724,321	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	12,582,920		12,582,920	12,582,920	0	0
Otros	235,683		235,683	0	104,000	131,683
Total de Inventarios	<u>89,322,637</u>	<u>0</u>	<u>89,322,637</u>	<u>89,086,954</u>	<u>104,000</u>	<u>131,683</u>
Inversiones en Bonos y acciones, neto	249,071	-16,620,000	16,869,071	16,869,071	0	0
Gastos pagados por adelantado	281,521		281,521	104,907	44,291	132,323
Propiedades de inversión, neto	1,253,272		1,253,272	1,253,272	0	0
Equipos en arrendamiento, neto	5,722,795		5,722,795	5,722,795	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	48,459,205	1,150,000	47,309,205	26,762,787	9,611,260	10,935,158
Menos depreciación acumulada	18,293,566		18,293,566	13,826,499	776,534	3,690,533
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	<u>30,165,639</u>	<u>1,150,000</u>	<u>29,015,639</u>	<u>12,936,288</u>	<u>8,834,726</u>	<u>7,244,625</u>
Depósito en garantía	38,944		38,944	35,420	600	2,924
Otros activos	594,311		594,311	534,832	10,454	49,025
	<u>168,949,249</u>	<u>-22,441,876</u>	<u>191,391,125</u>	<u>167,462,465</u>	<u>10,483,289</u>	<u>13,445,371</u>



SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1, continuación

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

(Expresado en Balboas)

<u>Pasivo y patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Inversora Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Sobregiros bancarios	400,431		400,431	334,207	66,224	0
Préstamos por pagar	40,194,389		40,194,389	40,188,876	0	5,513
Terrenos por pagar	5,950,000		5,950,000	5,950,000	0	0
Bonos por pagar	49,461,011		49,461,011	49,461,011	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	3,907,622		3,907,622	3,755,823	103,091	48,708
Compañías afiliadas	3,238,558	-6,971,876	10,210,434	7,253,943	753,509	2,202,982
Partes relacionadas	1,466		1,466	1,466	0	0
Dividendos por pagar	2,160,274		2,160,274	2,159,573	0	701
Otras	969,721		969,721	482,327	28,832	458,562
<b>Total de documentos y cuentas por pagar</b>	<b>10,277,641</b>	<b>-6,971,876</b>	<b>17,249,517</b>	<b>13,653,132</b>	<b>885,432</b>	<b>2,710,953</b>
Gastos acumulados por pagar	1,068,341		1,068,341	956,103	38,399	73,839
Ingresos diferidos	73,352		73,352	6,756	0	66,596
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	408,819		408,819	408,819	0	0
Depósitos de clientes	3,834,264		3,834,264	3,632,462	167,695	34,107
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	7,564,353		7,564,353	7,426,124	138,229	0
Impuesto sobre la renta diferido	173,035		173,035	173,035	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	94,639		94,639	94,639	0	0
<b>Total del pasivo</b>	<b>119,500,275</b>	<b>-6,971,876</b>	<b>126,472,151</b>	<b>122,285,164</b>	<b>1,295,979</b>	<b>2,891,008</b>
<b>Patrimonio de los accionistas:</b>						
Capital en acciones	840,100	-15,470,000	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718		71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	-34,388		-34,388	-34,388	0	0
Utilidades no distribuidas	48,571,544		48,571,544	44,309,871	-812,690	5,074,363
<b>Total del patrimonio de los accionistas</b>	<b>49,448,974</b>	<b>-15,470,000</b>	<b>64,918,974</b>	<b>45,177,301</b>	<b>9,187,310</b>	<b>10,554,363</b>
	<b>188,949,249</b>	<b>-22,441,876</b>	<b>191,391,125</b>	<b>167,462,465</b>	<b>10,483,289</b>	<b>13,445,371</b>

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

**Anexo 2**

**Anexo de Consolidación - Información sobre las Utilidades no Distribuidas  
Período terminado el 30 de junio de 2009**

(Expresado en Balboas)

	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
<b>Ventas netas:</b>						
Viviendas	17,481,588		17,481,588	17,481,588	0	0
Terrenos	4,189,235		4,189,235	4,189,235	0	0
Viveres y bebidas	2,941,774		2,941,774	0	294,907	2,646,867
Equipos y piezas	3,742,851	-1,855	3,744,706	3,744,706	0	0
Alquiler de equipos	2,708,657	-655	2,709,312	2,709,312	0	0
Hotelería	677,357		677,357	0	677,357	0
Avances de obras facturadas	0	-4,898	4,898	4,898	0	0
<b>Total de ventas netas</b>	<b>31,741,462</b>	<b>-7,408</b>	<b>31,748,870</b>	<b>28,129,739</b>	<b>972,264</b>	<b>2,646,867</b>
<b>Costo de las ventas:</b>						
Viviendas	14,526,305	-4,898	14,531,203	14,531,203	0	0
Terrenos	1,722,787		1,722,787	1,722,787	0	0
Viveres y bebidas	116,219		116,219	0	116,219	0
Equipos y piezas	3,074,268	-1,855	3,076,123	3,076,123	0	0
Alquiler de equipos	1,247,331	-655	1,247,986	1,247,986	0	0
Hotelería	631,075		631,075	0	180,329	450,746
<b>Total de costos de las ventas</b>	<b>21,317,985</b>	<b>-7,408</b>	<b>21,325,393</b>	<b>20,578,099</b>	<b>296,548</b>	<b>450,746</b>
<b>Ganacia bruta en ventas</b>	<b>10,423,477</b>	<b>0</b>	<b>10,423,477</b>	<b>7,551,640</b>	<b>675,716</b>	<b>2,196,121</b>
<b>Otros ingresos(egresos) de operaciones:</b>						
Ingresos por servicios a afiliadas	49,221	-15,008	64,229	34,229	0	30,000
Ingresos por Alquiler	27,428		27,428	27,428	0	0
Ingresos ganados en financiamiento	26,003		26,003	26,003	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	235,543		235,543	226,949	-1,527	10,121
<b>Total otros ingresos de operaciones</b>	<b>338,195</b>	<b>-15,008</b>	<b>353,203</b>	<b>314,609</b>	<b>-1,527</b>	<b>40,121</b>
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>6,852,210</b>	<b>1,643</b>	<b>6,850,567</b>	<b>4,655,169</b>	<b>932,243</b>	<b>1,263,155</b>
Egresos compañías afiliadas	0	-16,651	16,651	0	4,572	12,079
<b>Utilidad en operaciones</b>	<b>3,909,462</b>	<b>0</b>	<b>3,909,462</b>	<b>3,211,080</b>	<b>-262,626</b>	<b>961,008</b>
<b>Costos de financiamientos, neto:</b>						
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	14,576		14,576	14,165	411	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-1,232,503		-1,232,503	-1,225,949	-6,121	-433
Intereses pagados sobre bonos	-555,025		-555,025	-551,465	0	-3,560
Amortización de costo de emisión de bonos	-149,872		-149,872	-149,872	0	0
Varios, neto	986		986	986	0	0
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>-1,921,838</b>	<b>0</b>	<b>-1,921,838</b>	<b>-1,912,135</b>	<b>-5,710</b>	<b>-3,993</b>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>1,987,624</b>	<b>0</b>	<b>1,987,624</b>	<b>1,298,945</b>	<b>-268,336</b>	<b>957,015</b>
Impuesto sobre la renta, estimado	400,880		400,880	400,880	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	0		0	0	0	0
<b>Utilidad neta</b>	<b>1,586,744</b>	<b>0</b>	<b>1,586,744</b>	<b>898,065</b>	<b>-268,336</b>	<b>957,015</b>
<b>Utilidades no distribuidas al Inicio del año</b>	<b>47,886,816</b>		<b>47,886,816</b>	<b>44,313,822</b>	<b>-544,354</b>	<b>4,117,348</b>
Dividendos declarados	-902,016		-902,016	-902,016	0	0
<b>Utilidades no distribuidas al final del año</b>	<b>48,571,544</b>	<b>0</b>	<b>48,571,544</b>	<b>44,309,871</b>	<b>-812,690</b>	<b>5,074,363</b>

*AKS*

# BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  BANCO GENERAL

09(302-01)122-19

8 de julio de 2009

Señores  
**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**  
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por US\$40,000,000.00 realizada por **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** por este medio certificamos que al 30 de junio de 2009, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

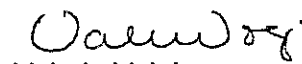
1. Fianzas Solidarias a favor del Fiduciario de las sociedades Caribbean Franchise Development Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Unión Nacional de Empresas, S.A. , Constructora Corona, S.A. y Hoteles del Caribe, S.A.
2. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta 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.**

  
Spiffa de Peng  
Subgerente

  
Valerie Voloj  
Gerente

SP/VV/ad

# BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  BANCO GENERAL

09(302-01)119-19

8 de julio de 2009

Señores  
**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**  
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US\$7,500,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, por este medio certificamos que al 30 de junio de 2009, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:

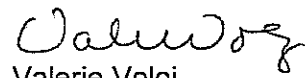
1. Primera Hipoteca y Anticresis hasta la suma de **US\$7,500,000.00** sobre la Finca No.230160, inscrita a la Ficha 357952, Asiento 10135 y Tomo No.2006 de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá.

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

Atentamente,

**BG Trust, Inc.**

  
Spfia de Peng  
Subgerente

  
Valerie Voloj  
Gerente

SP/W/ad

## CERTIFICACION

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

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 junio de 2009 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	<u>125%</u>
Monto requerido en garantía	15,000,000.00

### Garantía

- Primera Hipoteca y anticresis sobre Bienes Inmuebles (valor s/demanda comercial):

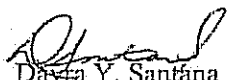
Fincas No.223, 204 – 223,208	1,775,000.00	
Finca No.6, 382	13,000,000.00	
Finca No.97, 029	1,275,000.00	
Finca No.71, 609	<u>680,000.00</u>	
Total		16,730,000.00

- Cuenta Corriente HSBC Bank \$ 100.00

Excedente en garantía 1,730,100.00

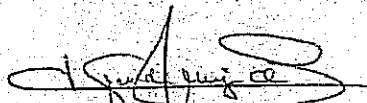
4. Que, según lo antes indicado los saldos se encuentran de acuerdo a los márgenes de garantía exigidos en el contrato de fideicomiso suscrito entre El Emisor y nosotros el día 29 de agosto de 2006.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá,  
el día 30 de junio de 2009.



Dayra Y. Santana  
Firma Autorizada

DAYRA SANTANA  
00340



Glenda Mujica  
Firma Autorizada

GLENDAMUJICA  
00342