



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL
FORMULARIO IN-T
TRIMESTRE TERMINADO EL 31 DE MARZO 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
WEB SITE: www.unesa.com

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

1 PARTE

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

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

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:

Durante el año 2008 el Producto Interno Bruto tuvo un crecimiento del 9.2%, el cual aunque es alto resulta inferior al del año 2007 que creció en 11.5%. Desde el tercer trimestre del año 2008 el crecimiento económico se ha desacelerado de una forma importante, resultado de la crisis financiera internacional que ha producido una recesión a nivel mundial. Se proyecta

que la actividad económica mundial se contraerá durante el año 2009 alrededor del 1%, siendo los países mas afectados; Japón con una reducción en su crecimiento del 5.8%; los países del área del Euro con una baja del 3.2%; Estados Unidos que se reducirá en 2.6%; y para los países de América Latina la CEPAL ha proyectado un decrecimiento promedio del 0.3% para el año 2009. Esta recesión mundial está afectando el transito de barcos por el canal; la actividad de los puertos; la reexportación de bienes a través de la Zona Libre de Colón; la inversión extranjera en nuestro país; y la exportación de bienes y servicios.


A partir del tercer trimestre del año 2008 se ha producido una disminución en el otorgamiento de créditos bancarios locales. Esta contracción del crédito afecta la demanda nacional al restringir los financiamientos a los consumidores, y el desarrollo de nuevos proyectos a inversionistas. El crecimiento del consumo privado que registró una tasa compuesta de crecimiento real del 7.6%, en los últimos cinco años, se espera que se reduzca a 1.2% en el año 2009. La desaceleración en el crecimiento de las exportaciones es sustancial, pasando de una tasa de crecimiento promedio del 13.1% en los últimos años a solo 1.2% para el año 2009. Basado en lo indicado anteriormente se estima que el crecimiento económico del país será del 3.2% para el año 2009, el cual es muy bajo al compararlo con años anteriores, pero todavía positivo considerando la coyuntura económica mundial.

La actividad de la Construcción ha sido el sector de mayor crecimiento en el país durante los últimos cinco años y especialmente en el año 2008 cuando creció en 30.5% en términos reales. Sin embargo, la expedición de permisos para nuevas construcciones reflejan una contracción a partir del mes de septiembre del año 2008 desacelerando el crecimiento anual de la actividad al 18.7%. La reducción del otorgamiento de nuevos permisos de construcción lo que indica es que la actividad se estará reduciendo a corto plazo. Sin embargo, la actividad de la construcción se ha mantendrá dinámica durante el resto del año 2009, debido al desarrollo de los proyectos ya iniciados. Los nuevos permisos de construcción también están reflejando una caída en las solicitudes para la construcción de unidades residenciales de alto costo. Para enero del año 2009, el saldo de los préstamos a la construcción había aumentado en 2.2% con relación al mes anterior, reflejando el desarrollo que se está dando de proyectos públicos y privados de infraestructura, lo cual incluye carreteras, puertos, telecomunicaciones, instalaciones termo e hidroeléctricas, así como otros proyectos relacionados con la expansión del Canal de Panamá.

Las perspectivas para la actividad turística se mantienen positivas. El turismo es probable que crezca a una tasa del 5% durante el año 2009, que es superior al crecimiento promedio proyectado para el resto de la economía. Sin embargo, durante el año 2007 la actividad turística creció al 23.3% y durante el 2008 se incrementó en 18.9%. Se espera que la actividad empiece a recuperarse a partir del año 2010 dado el atractivo de Panamá como nuevo destino turístico y su ventaja competitiva sobre otros destinos más costosos.


Se espera que durante el año 2009 el desempleo se incremente en la medida que el crecimiento económico se contraiga. La tasa de desempleo abierto, que se estima fue de 4.2% en el año 2008 subirá al 4.6% durante el año 2009. La buena noticia es que el Índice de Precios al Consumidor, que tuvo una tasa de crecimiento del 8.8% en el año 2008, reducirá su crecimiento al 3% para el año 2009.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), refleja un crecimiento lento en la economía en el año 2009. Durante los meses de enero y febrero del año 2009 el crecimiento económico promedio fue del 2.9%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. El crecimiento real estimado del Producto Interno Bruto anualizado para el año 2009 se mantiene en alrededor del 3%.

El dinamismo en la industria de la construcción se mantuvo durante el cuarto trimestre del año 2008 y se espera que ocurra lo mismo durante el año 2009, mientras se concluyen los proyectos que están actualmente en ejecución. Los permisos de construcción acumulados en la 

ciudad de Panamá al mes de febrero de 2009 ascendieron a B/. 193.4 millones, lo cual representó un incremento del 17.8% sobre lo acumulado al mismo periodo del año anterior. Sin embargo, los permisos de construcción otorgados al mes de febrero de 2009 aumentaron en 64.2% en Colón, pero se redujeron 66.6% en el distrito de San Miguelito; 44.4% en Arraiján; y 60.7% en los distritos de David, Bugaba, Aguadulce y la Chorrera. En promedio los permisos de construcción otorgados al mes de febrero del año 2009 en los distintos municipios se incrementaron en solo el 4.4%, al compararlos con el mismo periodo del año anterior. Los permisos de construcción reflejan los proyectos que han sido aprobados por Ingeniería Municipal, cuyo desarrollo dependerá de que el entorno económico sea favorable. Entre los meses de enero y febrero de 2009 la producción de concreto aumento en 26.3%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Al 31 de marzo de 2009 la producción acumulada de cemento había aumentado en 21.5%. Debemos resaltar que la producción de concreto y cemento reflejan los volúmenes reales de construcciones que se están realizando, mientras que los permisos de construcción reflejan las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro. Se espera una baja en la construcción de viviendas para residentes extranjeros, resultado de la situación económica mundial. Además, la obtención de los financiamientos interinos requeridos por los promotores para desarrollar sus proyectos de viviendas se ha afectado debido a que las condiciones requeridas por los bancos para otorgarlos se han endurecido. 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 actividad turística ha mantenido su crecimiento durante el año 2009, lo cual beneficia la ocupación hotelera y el consumo de los restaurantes. Al 28 de febrero del 2009, el numero de visitantes que ingresaron el país se incrementó en 9.6%, y el gasto turístico aumentó en 8.7%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Sin embrago, 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. La construcción de nuevos hoteles se afectará por la disminución en la llegada de los turistas, debido a la situación económica mundial, y dependerá de que se mantenga el faltante de habitaciones para atender la nueva demanda y de la disponibilidad de financiamientos para ejecutar las obras.

Los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 10% durante el mes de marzo de 2009 y los saldos de los Préstamos Internos en 11%, 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 otorgados notamos que los financiamientos para construcción se han reducido en 12% y los de consumo personal en 13%, al comparar los saldos pendientes al 31 de marzo de 2009 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 han estado reduciendo a partir del mes de agosto de 2008, lo cual tendrá su efecto en la demanda nacional. 

LIQUIDEZ

Al 31 de marzo de 2009, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.21 y su capital de trabajo es positivo en B/.11,680,039.

RESULTADO DE OPERACIONES

Al 31 de marzo de 2009 nuestros ingresos y otros ingresos acumulados totales sumaron B/.16,786,948, muy similares a los del trimestre anterior que ascendieron a B/. 16,842,391. 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 primer trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 1,071,513, lo cual representó una reducción del 44.33% al compararlas con las del trimestre anterior que sumaban B/. 1,924,606.

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

- 1- Por una reducción en las ventas de nuevos equipos, resultado de las restricciones que han implementado los bancos para el otorgamiento de este tipo de financiamientos.
- 2-Reducción en los márgenes operativos en la venta de equipos al tomarse la decisión de promover la liquidación de los inventarios de las unidades de lento movimiento a fin de mantener los ingresos, reducir los costos financieros y apoyar la liquidez del Grupo.
- 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 primer trimestre del año 2009 fueron de B/. 11,219,041, muy similares a las del cuarto trimestre del año 2008, que ascendieron a la suma de B/. 10,988,390. Durante el primer 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. Como buena noticia podemos anunciar que finalmente la oficina de Ingeniería Municipal levantó la suspensión para la construcción del nuevo proyecto de viviendas, "Condado Real", ubicado en el sector de Pacora. Quedó plenamente comprobada nuestra posición de que los trabajos de urbanización no son la causa de las inundaciones que se producen en la estación lluviosa a la entrada de la vía de San Martín. Las primeras viviendas de este proyecto se entregarán durante el año 2010.

La venta de viviendas representó el 67.64% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al primer trimestre del año 2009.

Las utilidades netas logradas por la venta de Viviendas durante el primer trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 778,216, suma muy inferior a las utilidades del cuarto trimestre del

año 2008 que sumaron B/. 1,483,892. Esta situación refleja un ajuste contable realizado a finales del año 2008 con el fin de adecuarnos a los dictámenes de las Normas Internacionales de Contabilidad. Como resultado de dicho ajuste se capitalizaron como trabajos de urbanización en proceso costos, por un monto de B/. 1,175,000, que habían sido cargados directamente a viviendas vendidas en el año 2008. Estos costos de urbanización en proceso se reflejarán como costos de venta al momento de terminarse los trabajos de urbanización y entregarse las viviendas construidas en las urbanizaciones correspondientes. También durante el cuarto trimestre del año 2008 se refleja una utilidad extraordinaria de B/. 208,000, correspondiente a indemnizaciones que fueron recibidas por el uso de parcelas de nuestros terrenos que fueron afectadas por construcciones de carreteras contratadas por el Ministerio de Obres Públicas. La actividad de venta de Viviendas produjo el 72.63% de las utilidades netas del grupo SUCASA durante el primer trimestre del año 2009.

HOTELES:

Los ingresos de nuestros hoteles durante el primer trimestre del año 2009, fueron de B/. 1,973,819, levemente por encima de los del cuarto trimestre del año 2008 que ascendieron a B/. 1,948,789. Los ingresos del primer trimestre del año 2009 están reflejando los ingresos del nuevo Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón, en Bocas del Toro, y que inició operaciones en el mes de junio del año 2008. Sin embargo, la ocupación en el Hotel de Playa Tortuga se ha mantenido en un 29%, afectado por la desaceleración que se está dando en la llegada de turistas vacacionales. La ocupación del hotel ubicado en la ciudad de Panamá, se ha mantenido alta; 81%. Esto se debe a que se mantiene alta la cantidad de personas que llegan a nuestro país por razones comerciales o de negocios. Además, de que todavía existe un déficit en la cantidad de cuartos disponibles en los hoteles de la ciudad capital. Los ingresos de los hoteles representaron el 11.90% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al primer trimestre del año 2009.

La actividad hotelera reflejó durante el primer trimestre del año 2009 una utilidad de B/. 319,099 levemente inferior del cuarto trimestre del año 2008 que fue de a B/. 324,133. Las utilidades del cuarto trimestre de 2008 fueron afectadas por la operación del Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro, que reflejó una pérdida de B/. 292,252 para ese trimestre y por un ingreso adicional de B/.192,000 por concepto de alquiler del local a Friday's Amador. Cuando un nuevo Hotel inicia operaciones los gastos de empleomanía y entrenamiento son elevados y la ocupación se mantiene en niveles bajos hasta tanto los operadores turísticos lo puedan incluir en los "paquetes" que ofrecen a sus clientes a nivel internacional. Las utilidades de los hoteles representaron el 29.78% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al primer trimestre del año 2009.

EQUIPOS:

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipo para el primer trimestre del año 2009 fueron de B/. 3,342,896, muy similares a los del cuarto trimestre del año 2008 que sumaron B/. 3,101,516. Estos ingresos están reflejando una reducción importante en la venta de nuevos equipos a partir del 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 20.16% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al primer trimestre del año 2009.

Durante el primer trimestre del año 2009 la actividad de alquiler y venta de equipos reflejó una pérdida B/. 45,359, lo cual refleja una mejoría sobre la registrada durante el cuarto trimestre del año 2008 que fue de B/. 155,637. Esta situación es el resultado de la caída en la venta de los nuevos equipos y por un incremento en los costos financieros. Además, para



lograr nuestro objetivo de incrementar la liquidez y reducir los costos financieros, hemos estado reduciendo 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 primer trimestre del año 2009 sumaron B/. 49,728, muy similares a los ingresos del cuarto trimestre del año 2008 que fueron de B/. 45,819. 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 0.30% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al primer trimestre del año 2009.

La utilidad neta correspondiente al primer trimestre del año 2009 fue de B/. 19,557, superior a la del cuarto trimestre del año 2008 que fue una pérdida de B/. 5,566. La pérdida es el resultado del registro del impuesto sobre la renta estimado en el cuarto trimestre del 2008, por el monto de B/.30,472. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales representaron el 1.83% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al primer trimestre del año 2009.

RECURSOS DE CAPITAL:

TITULOS DE DEUDA

TIPO DE VALOR Y CLASE	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA).			
(1) Bonos Corporativos	22 de noviembre 2015	US\$. 7,500,000.	B.V. P.
(2) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B. V. P.
(3) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B. V. P.
(5) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 17,000,000.	*****
(6) Bonos Corporativos	17 diciembre de 2019	US\$. 40,000,000.	B. V. P.
(7) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 25,000,000.	B. V. P.

(1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 31 de marzo de 2009 teníamos en circulación bonos por un valor de US\$. 5,726,528. 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 31 de marzo de 2009 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 12,000,000.

- (3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de marzo del año 2009 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 5,120,000.
- (4) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada Serie. Al 31 de marzo de 2009 teníamos VCN's en circulación por la suma de US\$. 5,000,000.
- (5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de marzo de 2009 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 6,100,000.
- (6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autoriza a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de marzo de 2009 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaban US\$. 32,487,000.



(7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 31 de marzo de 2009 teníamos VCN's en circulación por un valor de B/. 7,505,000.

II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADO	31 Mar 2009	31 Dic 2008	30 Sep 2008	30 Jun 2008
Ventas totales	16,585,484	16,084,491	17,489,034	16,049,350
Ganancia bruta en ventas	5,465,259	6,080,695	5,343,067	5,012,917
Margen de Ganancia Bruta	32.95%	37.80%	30.55%	31.23%
Otros ingresos en operaciones	201,464	757,900	62,034	65,779
Gastos generales y administrativos	3,425,980	3,491,692	3,484,268	3,554,382
Otros ingresos (egresos)	(955,419)	(887,857)	(858,414)	(647,174)
Utilidad Neta	1,071,513	1,924,606	878,559	551,628
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	1.28	2.29	1.05	0.66
Depreciación y amortización	1,820,140	1,807,694	1,660,466	1,449,593

BALANCE GENERAL	31 Mar 2009	31 Dic 2008	30 Sep 2008	30 Jun 2008
Activo circulante	68,027,127	68,700,859	60,578,085	55,279,004
Activos totales	173,631,267	174,414,127	164,716,360	159,415,507
Pasivo circulante	56,347,088	57,853,149	51,055,058	50,288,050
Deuda a Largo Plazo	68,350,436	67,796,732	66,820,862	63,166,376
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	48,056,313	47,886,816	45,962,210	45,083,651
Total de Patrimonio	48,933,743	48,764,246	46,839,640	45,961,081

RAZONES FINANCIERAS	31 Mar 2009	31 Dic 2008	30 Sep 2008	30 Jun 2008
Dividendo / Acción	1.07	0.47	0.47	0.47
Deuda Total / Patrimonio	2.55	2.58	2.52	2.47
Capital de Trabajo	11,680,039	10,847,710	9,523,027	4,990,954
Razón Corriente	1.21	1.19	1.19	1.10
Utilidad operativa/Gastos financieros	2.35	3.77	2.24	2.36

C

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:

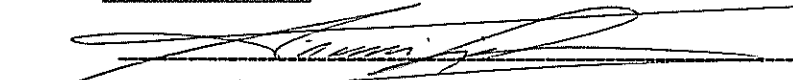
El día 2 de febrero de 2005 entró en vigencia la ley #6, que implementa un programa de equidad fiscal. Con la reglamentación de la mencionada ley se mantuvieron vigentes los incentivos para el desarrollo de actividades turísticas otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete #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.com A PARTIR DEL DÍA 29 DE MAYO DE 2009.**



Lic. Francisco J. Linares B.
Secretario

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

Estados Financieros Consolidados y Anexos

31 de marzo 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)

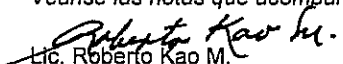
Balance de Situación Consolidado

Al 31 de marzo de 2009

(Expresado en Balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	3,614,841	3,689,133
Depósito a plazo fijo		154,000	154,000
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	11,469,445	13,375,355
Hipotecas		226,306	240,304
Compañías afiliadas	4	30,409,931	27,262,588
Partes relacionadas	4	509,605	499,329
Varias		860,041	1,022,168
		43,475,328	42,399,744
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(204,125)	(168,011)
Cuentas por cobrar, neto		43,271,203	42,231,733
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	8,966,266	4,852,166
Costos de construcción en proceso		28,646,519	32,644,653
Terrenos	11,12,13	36,490,626	37,630,700
Materiales, equipos y respuestos		12,693,906	12,237,871
Otros		241,350	253,190
Total de inventarios		87,038,667	87,618,580
Inversión en bonos y acciones, neto	7	249,071	249,721
Gastos pagados por adelantado		451,290	537,052
Propiedades de inversión, neto	8,11	1,265,061	1,276,853
Equipo en arrendamiento, neto	9,16	5,702,439	6,392,642
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,13,16	31,230,437	31,651,289
Depósitos en garantía		82,172	62,819
Otros activos	14	572,086	550,305
Total de los activos		173,631,267	174,414,127

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.


Lic. Roberto Kao M.
CPA No.1550



<u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Préstamos por pagar	4,11	44,907,651	41,003,259
Terrenos por pagar	12	5,950,000	6,800,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	13	50,213,528	50,400,037
Menos costos de emisión		471,254	494,945
Bonos por pagar, neto		<u>49,742,274</u>	<u>49,905,092</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		3,502,771	7,678,041
Compañías afiliadas	4	3,764,358	4,306,020
Partes relacionadas		1,466	1,466
Dividendos por pagar		2,160,274	1,348,460
Otras		1,214,292	1,545,324
Total de cuentas por pagar		<u>10,643,161</u>	<u>14,879,311</u>
Gastos acumulados por pagar	14	985,345	988,724
Ingresos diferidos		74,179	75,007
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		239,468	168,537
Depósitos de clientes	15	4,852,744	3,882,113
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	16	6,858,178	7,230,988
Impuesto sobre la renta diferido	19	230,713	230,713
Impuesto sobre la renta por pagar		213,811	486,137
Total del pasivo		<u>124,697,524</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 2008 y 2007		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		48,056,313	47,886,816
Total de patrimonio de los accionistas		<u>48,933,743</u>	<u>48,764,246</u>
Total de los pasivos y patrimonio		<u>173,631,267</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 31 de marzo de 2009

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ventas de bienes y servicios	20	16,585,484	14,756,416
Costo de las ventas		<u>11,120,225</u>	<u>10,167,945</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>5,465,259</u>	<u>4,588,471</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	4	23,543	20,424
Ingresos por alquiler		13,343	12,674
Ingresos ganados en financiamiento		18,656	34,768
Otros ingresos (egresos) operacionales		<u>145,922</u>	<u>0</u>
Total de otros ingresos de operaciones		<u>201,464</u>	<u>67,866</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,8,9,10,17,18	<u>3,425,980</u>	<u>2,737,900</u>
Utilidad en operaciones		<u>2,240,743</u>	<u>1,918,437</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		8,783	6,661
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(592,278)	(466,452)
Intereses pagados sobre bonos	13	(315,655)	(357,655)
Amortización de costos de emisión de bonos		(57,256)	(37,487)
Otros ingresos (egresos)		<u>987</u>	<u>61,667</u>
Total de costos financieros, neto		<u>(955,419)</u>	<u>(793,266)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		1,285,324	1,125,171
Impuesto sobre la renta, estimado	19	(213,811)	(99,381)
Utilidad neta		<u>1,071,513</u>	<u>1,025,790</u>
Utilidad neta por acción		<u>1.28</u>	<u>1.22</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 31 de marzo de 2009

(Expresado en Balboas)

	Acciones comunes	Capital pagado adicional	Descuento en venta de acciones	Utilidades no distribuidas	Total del patrimonio de los accionistas
Saldo al 31 de diciembre de 2007	840,100	71,718	(34,388)	43,904,153	44,781,583
Utilidad neta - 2008	0	0	0	1,025,790	1,025,790
Dividendos declarados	0	0	0	(397,920)	(397,920)
Saldo al 31 de marzo de 2008	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>44,532,023</u>	<u>45,409,453</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	840,100	71,718	(34,388)	47,886,816	48,764,246
Utilidad neta - 2009	0	0	0	1,071,513	1,071,513
Dividendos declarados	0	0	0	(902,016)	(902,016)
Saldo al 31 de marzo de 2009	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>48,056,313</u>	<u>48,933,743</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 Flujos de Efectivo

Por el periodo terminado el 31 de marzo de 2009

(Expresado en Balboas)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Actividades de operación		
Utilidad neta	1,071,513	1,025,790
Partidas para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para cuentas incobrables	36,114	41,639
Depreciación y amortización	1,820,140	1,422,856
Amortización de costos de emisión de bonos	57,256	37,487
Gastos de intereses	1,296,885	1,178,603
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	<u>4,281,908</u>	<u>3,706,375</u>
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	2,082,035	4,313,428
Cambio en inventarios	579,913	(1,308,102)
Cambio en otros activos	44,628	122,552
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	(3,942,978)	182,946
Intereses pagados	(1,253,169)	(1,180,580)
Cambio en otros pasivos	936,238	182,521
Flujos de efectivo de las actividades de operación	<u>2,728,575</u>	<u>6,019,140</u>
Actividades de inversión		
Adquisición de activos fijos-neto de retiro	(697,293)	(4,603,014)
Producto de la venta de otras inversiones y bonos redimidos	650	0
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	(3,689,005)	(925,289)
Cambios en cuentas por cobrar a cías. relacionadas	(10,276)	(1,471,618)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	<u>(4,395,924)</u>	<u>(6,999,921)</u>
Actividades de financiamiento		
Abonos a obligaciones bancarias	(4,658,245)	(4,824,984)
Producto de obligaciones bancarias	8,189,827	6,487,582
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	0	3,000,000
Abonos a obligaciones de terreno	(850,000)	(909,133)
Bonos redimidos y abonos	(186,509)	(366,605)
Dividendos pagados	(902,016)	(397,920)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	<u>1,593,057</u>	<u>2,988,940</u>
(Disminución) aumento en efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(74,292)</u>	<u>2,008,159</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>3,689,133</u>	<u>2,015,344</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>3,614,841</u>	<u>4,023,503</u>

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 31 de marzo de 2009 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

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>295,109</u>	<u>642,521</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>162,082</u>	<u>119,313</u>
Equivalente de efectivo: Banco General, S. A.	<u>1,700,000</u>	<u>0</u>
Equivalente de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>1,784,532</u>	<u>620,000</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	7,360,535	7,425,437
Inversiones Sucasa, S. A.	15,112,135	11,803,567
Caribbean Franchise Development Corp.	7,897,595	7,980,541
Otras	<u>39,666</u>	<u>53,043</u>
	<u>30,409,931</u>	<u>27,262,588</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	124,623	124,623
Agroganadera Río Caimito, S. A.	263,778	260,517
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	117,103	110,087
Otras	<u>4,101</u>	<u>4,102</u>
	<u>509,605</u>	<u>499,329</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>950,000</u>	<u>1,380,780</u>
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	2,147,638	2,704,223
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,634	450,397
Constructora Mediterráneo, S. A.	541,600	541,600
Distribuidores Consolidados, S. A.	366,556	347,308
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	196,730	196,730
Constructora San Lorenzo, S. A.	17,469	0
Constructora Corona, S. A.	<u>42,731</u>	<u>65,762</u>
	<u>3,764,358</u>	<u>4,306,020</u>
Ingresos de afiliadas	<u>23,543</u>	<u>20,424</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>39,050</u>	<u>201,457</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>16,652</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

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Efectivo y bancos	1,466,083	3,069,133
Depósito a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	2,148,758	620,000
	<u>3,614,841</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

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	7,074,260	7,035,550
Terrenos por cobrar	0	585,065
Alquiler de equipo	3,895,965	5,392,764
Servicios de hotelería	499,220	361,976
	<u>11,469,445</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:

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Saldo al inicio del año	168,011	29,335
Provisión del año	36,114	181,263
Cargos contra la provisión	0	(42,587)
Saldo al final del año	<u>204,125</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 31 de marzo de 2009 estos valores consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035.

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
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>31 de marzo 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>
Costo						
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>
Depreciación acumulada						
Al inicio del año	0	465,531	465,531	0	423,162	423,162
Gasto del año	0	11,792	11,792	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>477,323</u>	<u>477,323</u>	<u>0</u>	<u>465,531</u>	<u>465,531</u>
Saldos netos						
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,100,115</u>	<u>1,265,061</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 31 de marzo 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

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Costo		
Al inicio del año	13,237,147	11,801,971
Adiciones	267,232	2,118,536
Ventas y descartes	(102,520)	(683,360)
Reclasificación	<u>(709,203)</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>12,692,656</u>	<u>13,237,147</u>
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	6,844,505	4,971,376
Gasto del año	604,778	2,071,335
Ventas y descartes	(35,980)	(198,206)
Reclasificación	<u>(423,086)</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>6,990,217</u>	<u>6,844,505</u>
Saldo neto		
Al final del año	<u>5,702,439</u>	<u>6,392,642</u>

Al 31 de marzo de 2009 (Diciembre 2008: igual), el gasto de depreciación fue cargado a costo de ventas.

(10) Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo

	31 de marzo de 2009						Total
	Terrenos	Casas modelos	Edificios y Mejoras	Maquinaria y equipos	Mobiliarios y equipos de hotel	Mobiliarios y equipos de oficina y otros	
Costo							
Al inicio del año	1,437,096	250,395	18,068,250	18,870,182	3,930,228	4,920,777	47,476,928
Adiciones	0	0	63,686	418,353	2,392	40,060	524,491
Ventas y descartes	0	0	0	(35,675)	0	0	(35,675)
Reclasificación	0	0	0	286,120	0	0	286,120
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>250,395</u>	<u>18,131,936</u>	<u>19,538,980</u>	<u>3,932,620</u>	<u>4,960,837</u>	<u>48,251,864</u>
Depreciación acumulada							
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	606	126,166	800,639	170,256	105,903	1,203,570
Ventas y descartes	0	0	0	(7,782)	0	0	(7,782)
Al final del año	<u>0</u>	<u>127,785</u>	<u>2,662,939</u>	<u>9,139,992</u>	<u>1,918,130</u>	<u>3,172,581</u>	<u>17,021,427</u>
Saldo neto							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>122,610</u>	<u>15,468,997</u>	<u>10,398,988</u>	<u>2,014,490</u>	<u>1,788,256</u>	<u>31,230,437</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	
Costo							
Al inicio del año	1,437,096	321,779	15,937,079	13,787,141	2,864,401	3,818,733	38,166,229
Adiciones	0	0	2,131,171	5,218,815	1,065,827	1,108,648	9,524,461
Ventas y descartes	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>
Depreciación acumulada							
Al inicio del año	0	120,567	2,146,947	5,407,503	1,245,960	2,723,704	11,644,681
Gasto del año	0	6,612	389,826	3,075,323	501,914	343,230	4,316,905
Ventas y descartes	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>
Saldo neto							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>123,216</u>	<u>15,531,477</u>	<u>10,523,047</u>	<u>2,182,354</u>	<u>1,854,099</u>	<u>31,651,289</u>

El gasto de depreciación por B/.1,203,570 (Diciembre 2008: B/.4,316,905), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.696,437 (Diciembre 2008: B/.2,809,825) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.507,133 (Diciembre 2008: B/.1,507,080).

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

(11) Préstamos por pagar

	31 de marzo 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
Préstamos hipotecarios						
Caja de Ahorros	283,333	4,520,667	4,804,000	283,333	3,716,667	4,000,000
Total préstamos hipotecarios	<u>283,333</u>	<u>4,520,667</u>	<u>4,804,000</u>	<u>283,333</u>	<u>3,716,667</u>	<u>4,000,000</u>
Préstamos comerciales						
Banco Aliado, S. A.	4,171	2,005	6,176	4,171	3,053	7,224
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	22,766	0	22,766	33,952	0	33,952
Metro Bank, S. A.	1,400,000	0	1,400,000	1,400,000	0	1,400,000
Global Bank Corporation	3,958,000	969,778	4,927,778	3,958,000	0	3,958,000
Banco Panamá, S. A.	350,000	0	350,000	1,380,780	0	1,380,780
HSBC Bank USA	9,486,199	185,730	9,671,929	9,631,917	86,386	9,718,303
Total préstamos comerciales	<u>15,221,136</u>	<u>1,157,513</u>	<u>16,378,649</u>	<u>16,408,820</u>	<u>89,439</u>	<u>16,498,259</u>
Valores comerciales rotativos						
VCNs públicos	17,625,002	0	17,625,002	15,005,000	0	15,005,000
Banco de América Central-Panamá	1,000,000	0	1,000,000	1,000,000	0	1,000,000
Banco General, S. A.	1,000,000	0	1,000,000	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.	600,000	0	600,000	0	0	0
Total valores comerciales rotativos	<u>23,725,002</u>	<u>0</u>	<u>23,725,002</u>	<u>20,505,000</u>	<u>0</u>	<u>20,505,000</u>
	<u>39,229,471</u>	<u>5,678,180</u>	<u>44,907,651</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 31 de marzo 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 6.25% 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% (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 5% 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 31 de marzo 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 31 de marzo 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	
			Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Emisión pública 2007				
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
Emisión pública 2006				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	12,000,000	12,000,000
Emisión pública 2005				
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>5,726,528</u>	<u>5,913,037</u>
		<u>59,500,000</u>	<u>50,213,528</u>	<u>50,400,037</u>
Desglose:				
Vencimientos corrientes			1,218,715	1,305,478
Vencimientos no corrientes			<u>48,994,813</u>	<u>49,094,559</u>
			<u>50,213,528</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 31 de marzo de 2009, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.471,997 (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/.474,492 (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 31 de marzo 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:

	31 de marzo 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	5,107,735	5,842,818	10,950,553	4,970,257	5,831,052	10,801,309
Equipo rodante	0	924,157	924,157	0	924,157	924,157
Equipos menores	0	242,658	242,658	0	242,658	242,658
	5,107,735	7,009,633	12,117,368	4,970,257	6,797,867	11,768,124
Menos depreciación acumulada	1,946,750	2,147,168	4,093,918	1,703,351	1,922,411	3,625,762
	<u>3,160,985</u>	<u>4,862,465</u>	<u>8,023,450</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:

	Marzo 31, 2009	Diciembre 31, 2008
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	2,566,839	3,319,142
Entre uno y dos años	2,751,393	2,629,558
Entre dos y tres años	1,374,499	1,235,047
Entre tres y cuatro	704,302	661,905
Entre cuatro y cinco	158,491	169,267
Sub-total	7,555,524	8,014,919
Menos cargos financieros	(697,346)	(783,931)
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>6,858,178</u>	<u>7,230,988</u>

(17) Gastos de ventas, generales y administrativos

Para los años terminados 31 de marzo de 2009 y 2008, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2009	2008
Gastos de personal	1,177,690	1,042,975
Depreciación	518,925	246,471
Publicidad y promociones	297,987	228,648
Servicios públicos	200,150	150,141

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

Reparaciones y mantenimiento	172,659	89,020
Gastos bancarios	50,580	17,997
Alquileres	84,666	68,650
Gastos legales y notariales	158,814	157,667
Impuestos	100,539	70,163
Seguridad	45,234	26,796
Cuentas incobrables	36,114	41,639
Comisión de tarjetas	16,417	20,414
Seguros	30,829	35,543
Servicios profesionales	206,694	147,587
Gastos de oficina	36,195	36,256
Gastos de viaje y viáticos	61,045	75,992
Combustible y lubricantes	11,953	21,820
Capacitación y entrenamiento	3,717	15,065
Otras	<u>215,772</u>	<u>245,056</u>
	<u>3,425,980</u>	<u>2,737,900</u>

(18) Gastos de personal

Para los años terminados el 31 de marzo de 2009 y 2008, los gastos personales se detallan de la siguiente manera:

	2009	2008
Salarios	776,968	707,358
Décimo tercer mes	78,926	72,939
Vacaciones	86,126	83,024
Gastos de representación	80,283	86,794
Participación y otros incentivos	122,220	113,367
Comisiones	73,142	99,606
Seguro Social	130,618	123,922
Prima de antigüedad	21,384	20,250
Seguro de vida y hospitalización	26,204	18,662
Otras	<u>72,297</u>	<u>71,933</u>
	<u>1,468,168</u>	<u>1,397,855</u>

El número de empleados durante el periodo terminado el 31 de marzo de 2009 fue de 518 (2008: 430 empleados).

Al 31 de marzo de 2009, el gasto de personal por B/.1,468,168 (2008: B/.1,397,855), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.290,479 (2008: B/.354,880) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.1,177,689 (2008: B/.1,042,975).

(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 31 de marzo 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:

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

turística, siempre que el derecho sea aplicable; por 15 años el pago del impuesto sobre la renta derivado de la actividad turística; por 20 años el pago del impuesto de importación, así como el impuesto de transferencia de bienes muebles y de servicios (ITBMS) que recaigan sobre los materiales, accesorios, mobiliarios, equipos y repuestos que se utilicen en el establecimiento, siempre y cuando las mercancías no se produzcan en Panamá o no se produzcan en cantidad y calidad suficientes; Fondo Especial de Compensación de Interés (FECl): en base al Decreto Ejecutivo No. 79 del 7 de agosto de 2003.

(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.

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

Riesgo de moneda

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

Riesgo de liquidez

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

(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

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

expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo ciertas circunstancias.

(a) Pérdida por deterioro en cuentas por cobrar

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

(b) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

31 de marzo 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	3,614,841		3,614,841	2,824,649	425,610	364,582
Depósito a plazo fijo	154,000		154,000	154,000	0	0
Cuentas por cobrar:						
Clientes	11,469,445		11,469,445	10,970,225	96,013	403,207
Hipotecas	226,306		226,306	226,306	0	0
Compañías afiliadas	30,409,931	-6,375,112	36,785,043	31,648,635	695,681	4,440,727
Partes relacionadas	509,605		509,605	509,560	0	45
Varios	860,041		860,041	857,711	453	1,877
	43,475,328	-6,375,112	49,850,440	44,212,437	792,147	4,845,856
Menos reserva para cuentas incobrables	204,125		204,125	189,125	0	15,000
Total de cuentas por cobrar, neto	43,271,203	-6,375,112	49,646,315	44,023,312	792,147	4,830,856
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	8,966,266		8,966,266	8,966,266	0	0
Costo de construcciones en proceso	28,646,519		28,646,519	28,646,519	0	0
Terrenos	36,490,626		36,490,626	36,490,626	0	0
Equipo de construcción, piezas , reptos. Y mat de const.	12,693,906		12,693,906	12,693,906	0	0
Otros	241,350		241,350	0	105,511	135,839
Total de inventarios	87,038,667	0	87,038,667	86,797,317	105,511	135,839
Inversiones en Bonos y acciones, neto	249,071	-16,620,000	16,869,071	16,869,071	0	0
Gastos pagados por adelantado	451,290		451,290	207,464	90,996	152,830
Propiedades de inversión, neto	1,265,061		1,265,061	1,265,061	0	0
Equipos en arrendamiento, neto	5,702,439		5,702,439	5,702,439	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	48,251,865	1,150,000	47,101,865	26,590,369	9,609,022	10,902,474
Menos depreciación acumulada	17,021,428		17,021,428	12,876,505	591,160	3,553,763
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	31,230,437	1,150,000	30,080,437	13,713,864	9,017,862	7,348,711
Depósito en garantía	82,172		82,172	33,048	46,200	2,924
Otros activos	572,086		572,086	516,685	7,817	47,584
	173,631,267	-21,845,112	195,476,379	172,106,910	10,486,143	12,883,326

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 Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Préstamos por pagar	44,907,651		44,907,651	44,898,202	0	9,449
Terrenos por pagar	5,950,000		5,950,000	5,950,000	0	0
Bonos por pagar	49,742,274		49,742,274	49,742,274	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	3,502,771		3,502,771	3,265,069	183,907	53,795
Compañías afiliadas	3,764,358	-6,375,112	10,139,470	7,497,609	535,201	2,106,660
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	1,214,292		1,214,292	736,545	47,268	430,479
Total de documentos y cuentas por pagar	10,643,161	-6,375,112	17,018,273	13,660,262	766,376	2,591,635
Gastos acumulados por pagar	985,345		985,345	867,611	44,987	72,747
Ingresos diferidos	74,179		74,179	6,756	0	67,423
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	239,468		239,468	239,468	0	0
Depósitos de clientes	4,852,744		4,852,744	4,741,809	96,283	14,652
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	6,858,178		6,858,178	6,698,440	159,738	0
Impuesto sobre la renta diferido	230,713		230,713	230,713	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	213,811		213,811	213,811	0	0
Total del pasivo	124,697,524	-6,375,112	131,072,636	127,249,346	1,067,384	2,755,906
Patrimonio de los accionistas:						
Capital en acciones	840,100	-15,470,000	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718		71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	-34,388		-34,388	-34,388	0	0
Utilidades no distribuidas	48,056,313		48,056,313	43,990,134	-581,241	4,647,420
Total del patrimonio de los accionistas	48,933,743	-15,470,000	64,403,743	44,857,564	9,418,759	10,127,420
	173,631,267	-21,845,112	195,476,379	172,106,910	10,486,143	12,883,326

AKSu

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 2

Anexo de Consolidación - Información sobre las Utilidades no Distribuidas
Período terminado el 31 de marzo 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>
Ventas netas:						
Viviendas	9,095,237		9,095,237	9,095,237	0	0
Terrenos	2,173,532		2,173,532	2,173,532	0	0
Viveres y bebidas	1,540,028		1,540,028	0	177,373	1,362,655
Equipos y piezas	2,056,564	-1,855	2,054,709	2,054,709	0	0
Alquiler de equipos	1,286,332	-38	1,286,294	1,286,370	0	0
Hotelería	433,791		433,791	0	433,791	0
Avances de obras facturadas	0	-2,185	2,185	2,185	0	0
Total de ventas netas	16,585,484	-4,078	16,589,562	14,615,743	611,164	1,362,655
Costo de las ventas:						
Viviendas	7,516,582	-2,185	7,514,397	7,518,767	0	0
Terrenos	924,917		924,917	924,917	0	0
Viveres y bebidas	70,837		70,837	0	70,837	0
Equipos y piezas	1,726,740	-1,855	1,724,885	1,728,595	0	0
Alquiler de equipos	565,525	-38	565,487	565,563	0	0
Hotelería	315,624		315,624	0	90,928	224,696
Total de costos de las ventas	11,120,225	-4,078	11,124,303	10,737,942	161,765	224,696
Ganacia bruta en ventas	5,465,259	0	5,465,259	3,877,901	449,399	1,137,959
Otros ingresos(egresos) de operaciones:						
Ingresos por servicios a afiliadas	23,543	-8,344	15,199	16,887	0	15,000
Ingresos por Alquiler	13,343		13,343	13,343	0	0
Ingresos ganados en financiamiento	18,656		18,656	18,656	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	145,922		145,922	142,850	-1,688	4,760
Total otros ingresos de operaciones	201,464	-8,344	209,808	191,736	-1,688	19,760
Gastos generales y administrativos	3,425,980	-1,139	3,424,841	2,327,365	479,293	620,461
Egresos compañías afiliadas	0	-7,205	7,205	0	2,046	5,159
Utilidad en operaciones	2,240,743	0	2,240,743	1,742,272	-33,628	532,099
Costos de financiamientos, neto:						
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	8,783		8,783	8,783	0	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-592,278		-592,278	-588,762	-3,259	-257
Intereses pagados sobre bonos	-315,655		-315,655	-313,885	0	-1,770
Amortización de costo de emisión de bonos	-57,256		-57,256	-57,256	0	0
Varios, neto	987		987	987	0	0
Total de costos financieros, neto	-955,419	0	-955,419	-950,133	-3,259	-2,027
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,285,324	0	1,285,324	792,139	-36,887	530,072
Impuesto sobre la renta, estimado	213,811		213,811	213,811	0	0
Utilidad neta	1,071,513	0	1,071,513	578,328	-36,887	530,072
Utilidades no distribuidas al inicio del año	47,886,816		47,886,816	44,313,822	-544,354	4,117,348
Dividendos declarados	-902,016		-902,016	-902,016	0	0
Utilidades no distribuidas al final del año	48,056,313	0	48,056,313	43,990,134	-581,241	4,647,420

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  BANCO GENERAL

09(302-01)073-19

16 de Abril de 2009

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por US\$40,000,000.00 realizada por **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** por este medio certificamos que al 31 de marzo de 2009, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

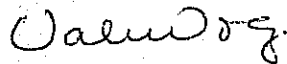
1. Fianzas Solidarias a favor del Fiduciario de las sociedades Caribbean Franchise Development Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Unión Nacional de Empresas, S.A., Constructora Corona, S.A. y Hoteles del Caribe, S.A.
2. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta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


Sofia de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/jw

BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  BANCO GENERAL

09(302-01)099-19

16 de abril de 2009

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US\$7,500,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de marzo 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.


Sofia de Peng
Subgerente

SP/VV/jw


Valerie Voloj
Gerente

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 31 de marzo 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:

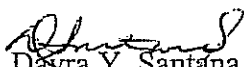
Bonos emitidos y en circulación	12,000,000.00
Cobertura requerida	<u>125%</u>
Monto requerido en garantía	15,000,000.00

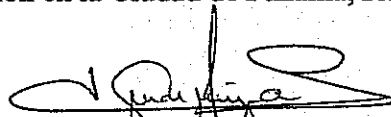
Garantía	
Primera Hipoteca y anticresis sobre Bienes Inmuebles (valor s/demanda Comercial)	<u>16,730,000.00</u>

Excedente en garantía	<u>1,730,000.00</u>
------------------------------	----------------------------

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

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 06 abril de 2009.


Dayra Y. Santana
Firma Autorizada


Glenda Mujica
Firma Autorizada