



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL**  
FORMULARIO IN-T  
**TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009**

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

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

**NÚMEROS TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR:** Teléfono 302-5466  
Fax 263-6547  
E-Mail: [vespinos@unesa.com](mailto:vespinos@unesa.com)  
WEB SITE: [www.unesa.com](http://www.unesa.com)

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

**1 PARTE**  
**ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

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

**PERSPECTIVAS ECONÓMICAS:**

La crisis económica mundial está afectando negativamente el crecimiento de la economía Panameña con mayor impacto a lo que originalmente se había proyectado. Al reducirse la demanda a nivel internacional se han disminuido las exportaciones de bienes y servicios; los ingresos del Canal; el Turismo; las reexportaciones de Zona Libre; el trasbordo de contenedores y la inversión directa extranjera. La formación de capital fijo ha sufrido una severa desaceleración resultado principalmente a la caída en la demanda externa por viviendas de niveles altos e infraestructuras, lo cual resultó en que la inversión directa extranjera (IDC) se contrajera en 55% durante el segundo semestre del año 2009, al compararlo con el año anterior. El producto Interno Bruto que tuvo un crecimiento del 10.7% durante el año 2008, se ha desacelerado a partir del tercer trimestre de ese año. El crecimiento del PIB para el primer trimestre del año 2009 fue de tan solo el 2.5% y se redujo aún mas en el segundo trimestre donde tuvo un crecimiento del 1.9%. El crecimiento acumulado del PIB para el primer semestre del año 2009 fue 2.4% y para el resto del año se proyecta que la economía continuará desacelerándose estimándose que el crecimiento real del PIB para el año 2009 será del 1.8%.

El crecimiento de la industria de la construcción se ha estado reduciendo durante el año 2009. En el primer trimestre del año la actividad de construcción tuvo un crecimiento del 24.4%, el cual se redujo a tan solo el 2.5% para el segundo trimestre. El valor de los permisos para realizar nuevas construcciones, adiciones y reparaciones crecieron en 34% durante el primer semestre del año 2009, sin embargo durante los meses de julio y agosto del año 2009 el valor total de los permisos de construcción se redujeron en 51.2%. En el Distrito de Panamá los valores de los permisos han mostrado un decrecimiento a partir del mes de febrero, con excepción del mes de junio de 2009 donde se refleja un crecimiento del 308.6%. El incremento extraordinario de ese mes obedece al hecho coyuntural de que se cumplía la fecha límite para que los proyectos de construcción que se iniciaran se les exonerara el pago del impuesto de inmueble, si la construcción se completaba antes del mes de diciembre del año 2011. Es importante destacar que el mayor crecimiento en los permisos corresponden a proyectos no residenciales, que se incrementaron en 134.2%, mientras que los permisos para construcción de residencias aumentaron en solo 7.3%, afectados positivamente por los que se otorgaron en junio del 2009 tan solo para acogerse al beneficio de la exoneración de los impuestos de inmuebles.

El sector de transporte y telecomunicaciones aumentó en 6% durante el primer trimestre del año 2009 habiéndose incrementado al 7.8% para el segundo trimestre. Las telecomunicaciones aumentaron resultado de la concesión de dos nuevas bandas celulares y por la expansión de los servicios de internet. La actividad de transporte se afectó, al reducirse las toneladas netas de carga que pasaron por el Canal y al disminuir las operaciones portuarias. Durante los meses de julio y agosto el número de tránsitos por el canal se redujo en 2.5% y el movimiento de contenedores en los puertos bajó en 11.5%, comparado con igual periodo del año anterior. Sin embargo, como resultado del aumento en las tarifas, el total de los ingresos por peajes del Canal se incrementaron en 3.1%.

La actividad turística se ha desacelerado a partir del mes de abril del 2009. Durante el primer semestre del año 2009 las actividades de los Hoteles y Restaurantes crecieron al 2.2% , lo cual refleja un crecimiento menor al registrado durante el mismo periodo del año anterior. La cantidad de visitantes en el mes de julio del año 2009, comparado con el mismo mes del año anterior, se incrementó en 0.6% y el gasto turístico se redujo en 7.9%. La ocupación hotelera acumulada al mes de agosto de 2009 era del 53.6% lo cual representa una reducción de 14.90% al compararla con la ocupación hotelera del año anterior que fue de 68.5%. La actividad turística ha sido afectada por la crisis económica mundial y la alarma causada por la epidemia de la influenza H1N1.

Las actividades de intermediación financiera se incrementaron en 2% durante el primer semestre del año 2009. El total de los saldos de los préstamos internos al mes de agosto del año 2009 aumentaron en 3.3%, reflejándose un incremento del 27.4% en los saldos de los préstamos para la construcción y 10.5% en la cartera hipotecaria, lo cual indica que los Bancos han continuado financiando la construcción y la venta de los proyectos ya iniciados. Los créditos al consumo personal aumentaron en 4.2% el mes de agosto del año 2009, al compararlos con el mismo mes del año anterior.

Durante los meses de enero a junio de 2009 el comercio al por mayor y al por menor se redujo en 8.2%, al compararlo con igual periodo del año anterior. Esta situación refleja una contracción en el consumo afectado por una caída en las actividades de la Zona Libre, las exportaciones de bienes y por la desaceleración en el otorgamiento de nuevos créditos.

Las actividades de agricultura y pesca fueron las que reflejaron mayor contracción durante el primer semestre del año 2009, al reducirse en 12.5% en términos reales. Los factores que produjeron esta situación fue la caída de las exportaciones debido al colapso de la producción bananera y por la pérdida de las preferencias comerciales con la Unión Europea.

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) refleja un crecimiento lento de la economía para el año 2009. Durante los meses de enero, febrero y marzo del año 2009 el crecimiento económico promedio fue del 2.63%; para los meses de abril, mayo y junio el crecimiento fue de solo el 0.62% y para los meses de julio y agosto se reflejó una disminución del 3.52%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. El crecimiento real proyectado del Producto Interno Bruto anualizado para el año 2009 se estima en alrededor del 1.8%.

La desaceleración económica ha tenido su aspecto positivo al lograrse frenar la inflación que afecta la capacidad de compra de las personas y la estabilidad social del país. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) ha estado aumentando al 1.8% durante el año 2009, comparado con el 8% que se incrementó el año anterior. El índice de los precios de los alimentos y bebidas, que son los que más afectan a la capacidad de compra de la mayoría de los consumidores se ha incrementado en tan solo 4% al mes de agosto del 2009, lo cual refleja una reducción importante al compararlos con el aumento del año anterior que fue del 15%.

La tasa de desempleo aumentó en 1.1% pasando del 5.8% para el año 2008 al 6.9% para el año 2009. El número de personas desempleadas se incrementó de 83,800 en el año 2008 a 102,000 para el año 2009. A pesar de este deterioro el nivel de empleomanía se mantiene alto, lo cual beneficia la estabilidad social de país.

El 99% de los ingresos del Grupo SUCASA corresponden a actividades relacionadas con las actividades de construcción y el turismo, por lo que vamos a revisar cuales son las perspectivas económicas que se están presentando en dichas actividades. Las unidades que desarrollan negocios relacionados con estas actividades corresponden a la venta de viviendas, alquiler y venta de equipos, restaurantes y hoteles.

Durante el año 2009 el crecimiento de la industria de la construcción se ha reducido. El valor de los permisos de construcción en la ciudad de Panamá al mes de agosto del año 2009 aumentó en 23.2%, mientras que el año anterior crecieron en 54.3%.

Durante los primeros ocho meses del año 2009 la producción acumulada de concreto se redujo en 3.1%, al compararlo con igual periodo del año anterior. La producción de concreto se ha venido contrayendo desde el mes de abril lo cual indica que la ejecución de nuevas construcciones se está desacelerando. Al 30 de septiembre de 2009 la producción acumulada de cemento había aumentado en 1.3%, sin embargo, ha estado disminuyendo desde el mes de mayo. Debemos resaltar que la producción de concreto y cemento reflejan los volúmenes reales de construcciones que ya se están realizando, mientras que los permisos de construcción reflejan las construcciones que se proyectan desarrollar en el futuro. Se está

reduciendo la construcción de viviendas para niveles altos y residentes extranjeros, resultado de la contracción económica mundial. Además, la obtención de los financiamientos interinos requeridos por los promotores para desarrollar sus proyectos de viviendas se ha afectado, debido a que las condiciones requeridas por los bancos para otorgarlos son ahora más estrictas. Las instituciones de crédito piden mayores garantías y han disminuido el porcentaje que está 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. Se proyecta que para el año 2009 la construcción crecerá en 2.5%, lo cual es inferior al año pasado cuando la actividad creció en 11%.

La desaceleración que se está dando en la economía se está reflejando en la importación de maquinarias y equipos que se redujo en 14.6% a julio del año 2009.

La actividad turística ha disminuido su crecimiento durante el año 2009, lo cual afecta la ocupación hotelera y el consumo de los restaurantes. Al 31 de julio del 2009, el numero de visitantes que ingresaron el país se incrementó en 7.4%, y el gasto turístico aumentó en 1.5%, al compararlo con el mismo periodo del año anterior. 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. Al mes de septiembre de 2009 la ocupación en los Hoteles de primera se redujo en 17.7%, mientras que la ocupación en los hoteles de segunda disminuyó 1.3% al compararlo con el año anterior. Esta situación refleja que la actividad turística se ha desacelerado aún mas durante el tercer trimestre del año 2009. Durante los meses de julio y agosto de 2009 la llegada de turistas se redujo en 16.7% y el gasto turístico disminuyó en 7%.

El saldo de los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 8.4% durante el mes de agosto de 2009 y los saldos de los Préstamos Internos aumentaron en 1.8%, comparados con el mismo periodo del año 2008, situación que refleja la liquidez que existe en la economía. Sin embargo, el crecimiento de los de los préstamos se ha estado desacelerando a partir del mes de marzo de 2009, lo cual afecta al consumo.

## **LIQUIDEZ**

Al 30 de septiembre de 2009, la liquidez de la empresa presenta una razón positiva de 1.32 y su capital de trabajo es positivo en B/.16,301,452.

## **RESULTADOS DE OPERACIONES:**

Nuestros ingresos totales correspondientes al tercer trimestre del año 2009 sumaron B/. 15,881,324 lo cual representó un incremento del 3.85% al compararlos con los del segundo trimestre, que ascendieron a B/. 15,292,709. Estos 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 tercer trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 741,690, lo cual representó un incremento del 43.95% al compararlas con las del trimestre anterior que sumaban B/. 515,231.

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

1- Por la reducción en los ingresos por el alquiler y venta de equipos resultado de la desaceleración económica que afecta el desarrollo de nuevas construcciones en el país.

2-Reducción en los márgenes operativos en la venta y alquiler de equipos, lo cual refleja una pérdida acumulada al mes de septiembre de 2009 de B/. 439,345.

3-El nuevo Hotel Playa Tortuga, ubicado en la Isla Colón en Bocas del Toro, mantiene una ocupación baja resultado de la disminución en la llegada de turistas resultado de la situación económica mundial. Al 30 de Septiembre de 2009 dicho hotel reflejaba una pérdida acumulada de B/. 494,328.

#### **VIVIENDAS:**

Las ventas totales de viviendas correspondientes al tercer trimestre del año 2009 fueron de B/. 10,466,354, muy similares a las del trimestre anterior, que ascendieron a la suma de B/. 10,351,423. Durante el tercer trimestre del año 2009 la entrega de viviendas todavía se mantuvo por debajo de lo proyectado, resultado del desfase que tenemos la entrega de los apartamentos del proyecto Hyde Park, debido al incumplimiento en la instalación de los elevadores por parte de la empresa suplidora. La venta de viviendas representó el 66.54% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al tercer trimestre del año 2009.

Las utilidades netas logradas por la venta de Viviendas durante el tercer trimestre del año 2009 ascendieron a B/. 591,732, lo cual representó un incremento del 12.82% sobre las utilidades del segundo trimestre del año que sumaron B/. 524,477. Esta situación está reflejando que, en el caso de la venta de viviendas, los márgenes de rentabilidad han mejorado al reducirse el incremento en los costos de los materiales y otros servicios. La actividad de venta de Viviendas produjo el 54.47% de las utilidades netas del Grupo SUCASA durante el tercer trimestre del año 2009.

#### **HOTELES:**

Los ingresos de nuestros hoteles durante el tercer trimestre del año 2009, fueron de B/. 2,036,719, lo cual representó un incremento del 23.79% al compararlos con los del trimestre anterior que ascendieron a B/. 1,645,312. Durante el tercer trimestre del año 2009 los ingresos de todos nuestros hoteles aumentaron. Los hoteles ubicados en la ciudad de Panamá mantuvieron un promedio de ocupación de alrededor del 76% y para el de Playa Tortuga, ubicado en Bocas del Toro, el promedio de ocupación fue del 53.67%. El Hotel "Playa Tortuga", ha sido el mayormente afectado por la desaceleración económica que se está reflejando en la actividad turística vacacional. Sin embargo, durante el tercer trimestre la ocupación aumentó debido a que teníamos hospedados un grupo de productores Colombianos que estaban realizando filmaciones de un programa tipo "survival" en el área de Isla Colón. Como resultado de ese incremento en la ocupación la operación del Hotel de Playa Tortuga obtuvo una utilidad de B/. 29,000 durante el tercer trimestre, reduciendo la pérdida acumulada para el año a la suma de B/. 494,328. Los ingresos de los hoteles representaron el 12.95% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al tercer trimestre del año 2009.

La actividad hotelera reflejó durante el tercer trimestre del año 2009 una utilidad de B/. 474,901, muy por encima de la del segundo trimestre del año que fue de a B/. 20,600. Las utilidades del tercer trimestre de 2009 fueron afectadas positivamente por la operación del

Hotel Playa Tortuga, en Bocas del Toro, que como mencionamos anteriormente reflejó una utilidad para ese trimestre. Para impulsar la ocupación de Hotel "Playa Tortuga" hemos implementando la operación de un Operador Turístico, "Vacation Panama Tours", que se encargará de promover a nivel nacional e internacional los atractivos turísticos de Bocas del Toro y las facilidades que ofrece nuestro hotel. Las utilidades de los hoteles representaron el 43.72% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al tercer trimestre del año 2009.

#### **EQUIPOS:**

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipo para el tercer trimestre del año 2009 fueron de B/. 3,173,680, representando un incremento del 2.09% sobre los del segundo trimestre que sumaron B/. 3,108,612. Estos ingresos están reflejando una disminución 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 la actividad de alquiler de equipos también se han contraído. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 20.18% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al tercer trimestre del año 2009.

Durante el segundo trimestre del año 2009 la actividad de alquiler y venta de equipos reflejó una pérdida B/. 344,287, mayor a la registrada durante el segundo trimestre del año que fue de B/. 49,699. Esta situación está reflejando una desaceleración en la actividad de alquiler de equipo pesado, pero sobre todo es el resultado de la caída en la venta de los nuevos equipos y por el incremento en los costos financieros. Además, para lograr nuestro objetivo de aumentar nuestra liquidez y reducir los costos financieros, hemos estado 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 tercer trimestre del año 2009 sumaron B/. 52,584, muy similares a los ingresos del segundo trimestre del año que fueron de B/. 50,631. No hemos construido ningún nuevo Centro Comercial en los últimos años, por lo que los ingresos reflejan su ocupación y los cánones de arrendamiento que se cobran. Los ingresos por el alquiler de nuestros locales comerciales representaron el 0.33% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al tercer trimestre del año 2009.

La utilidad neta correspondiente al tercer trimestre del año 2009 fue de B/. 19,614, muy similar a la del segundo trimestre del año 2009 que fue de B/. 19,853. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales representaron el 1.81% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al tercer trimestre del año 2009.

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

TIPO DE VALOR Y CLASE	TITULOS DE DEUDA		
	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	LISTADO BURSÁTIL
<b>EMISIÓN SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. (SUCASA).</b>			
(1) Bonos Corporativos	22 de noviembre 2015	US\$. 7,500,000.	B. V. P.
(2) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 12,000,000.	B. V. P.
(3) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 10,000,000.	B. V. P.
(4) Valores Comerciales Negociables	Programa Rotativo	US\$. 5,000,000.	B. V. P.

- (5) Valores Comerciales Negociables Programa Rotativo US\$. 17,000,000. \*\*\*\*\*
- (6) Bonos Corporativos 17 diciembre de 2019 US\$. 40,000,000. B. V. P.
- (7) Valores Comerciales Negociables Programa Rotativo US\$. 25,000,000. B. V. P.

- (1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 30 de septiembre de 2009 teníamos en circulación bonos por un valor de US\$. 5,308,459. La mencionada emisión pública de bonos consta de una sola serie, y devengan una tasa de interés flotante equivalente a Libor tres meses, mas un margen de 3.5%. Los bonos se amortizan mediante 40 pagos trimestrales abonando a capital.
- (2) El 30 de noviembre de 2006 la Comisión Nacional de Valores, mediante resolución # 270-06 autorizó a la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA), un programa rotativo para la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$ 12,000,000. Los bonos serán emitidos en tantas series según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. El plazo para el pago será de 10 años contados a partir de la emisión de cada serie. Los bonos tendrán un periodo de gracia para el pago a capital de hasta tres años, posterior a la emisión de cada serie. Luego se pagará el capital mediante abonos trimestrales consecutivos a partir del periodo de gracia que se hubiese establecido. Mediante resolución No. 65-07, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de marzo de 2007, se establece que el Emisor podrá ejercer el derecho de redención anticipada a partir del tercer año de las respectivas fechas de emisión de cada serie. Los bonos devengarán una tasa de interés anual que podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor tres meses mas un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 30 de septiembre de 2009 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 11,906,250.
- (3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. sobre la base de sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 30 de septiembre del año 2009 el valor total de los VCN's emitidos en circulación ascendía a la suma de US\$. 6,995,000.
- (4) El 22 de febrero 2006 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 5,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. para sus necesidades de capital de trabajo y para refinanciar VCN's privados. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de vencimiento que no será mayor de 360 días, y la tasa de interés será determinada por el suscriptor el día antes de su emisión. La tasa de interés de cada serie emitida podrá ser revisada mensualmente en cada fecha de pago de interés por los tenedores que representen la mayoría de los VCN's en circulación de cada Serie. Al 30 de septiembre de 2009 no teníamos en circulación VCN's de esta emisión.
- (5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de

interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 30 de septiembre de 2009 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 10,125,000.

- (6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autoriza a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 30 de septiembre de 2009 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 32,487,000.
- (7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán sobre la base de las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el pago del capital será de 360 días. Al 30 de septiembre de 2009 teníamos VCN's en circulación por un valor de B/. 9,825,000.



**II PARTE**  
**RESUMEN FINANCIERO TRIMESTRAL**

<b>ESTADO DE RESULTADO</b>	<b>30 Sep 2009</b>	<b>30 Jun 2009</b>	<b>31 Mar 2009</b>	<b>31 Dic 2008</b>
Ventas totales	15,729,337	15,155,978	16,585,484	16,084,491
Ganancia bruta en ventas	4,727,242	4,958,218	5,465,259	6,080,695
Margen de Ganancia Bruta	30.05%	32.71%	32.95%	37.80%
Otros ingresos en operaciones	151,987	136,731	201,464	757,900
Gastos generales y administrativos	3,365,010	3,426,230	3,425,980	3,491,692
Otros ingresos (egresos)	(702,571)	(966,419)	(955,419)	(887,857)
Utilidad Neta	741,960	515,231	1,071,513	1,924,606
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	0.88	0.61	1.28	2.29
Depreciación y amortización	1,909,814	2,013,369	1,820,140	1,807,694

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>30 Sep 2009</b>	<b>30 Jun 2009</b>	<b>31 Mar 2009</b>	<b>31 Dic 2008</b>
Activo circulante	67,878,280	67,026,941	68,027,127	68,700,859
Activos totales	167,371,973	168,949,249	173,631,267	174,414,127
Pasivo circulante	51,576,828	52,137,133	56,347,088	57,853,149
Deuda a Largo Plazo	65,604,211	67,363,142	68,350,436	67,796,732
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	49,313,504	48,571,544	48,056,313	47,886,816
Total de Patrimonio	50,190,934	49,448,974	48,933,743	48,764,246

<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>30 Sep 2009</b>	<b>30 Jun 2009</b>	<b>31 Mar 2009</b>	<b>31 Dic 2008</b>
Dividendo / Acción	1.07	1.07	1.07	0.47
Deuda Total / Patrimonio	2.33	2.42	2.55	2.58
Capital de Trabajo	16,301,452	14,889,808	11,680,039	10,847,710
Razón Corriente	1.32	1.29	1.21	1.19
Utilidad operativa/Gastos financieros	2.16	1.73	2.35	3.77

**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, está exonerados por**

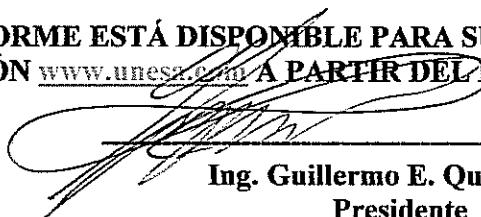
**15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicado en una Zona de Desarrollo Turístico.**

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

### **III PARTE**

#### **INFORMES FINANCIEROS**

**ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN [www.unesa.com](http://www.unesa.com) A PARTIR DEL DÍA 26 DE NOVIEMBRE DE 2009.**



---

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

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

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

30 de septiembre de 2009

(Estados Financieros No Auditados)

---

*RKS*

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

Índice del Contenido

Balance de Situación Consolidado  
Estado Consolidado de Utilidad  
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio  
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo  
Notas a los Estados Financieros Consolidados

**Anexo**

Anexo de Consolidación – Información sobre el Balance de Situación . . . . .	1
Anexo de Consolidación – Información sobre las Utilidades (Pérdidas) y Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado) . . . . .	2

---



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

(Panamá, República de Panamá)


**Balance de Situación Consolidado**

Al 30 de septiembre de 2009

(Expresado en Balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	4,096,866	3,689,133
Depósito a plazo fijo		0	154,000
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	7,427,145	13,375,355
Hipotecas		210,848	240,304
Compañías afiliadas	4	27,060,636	27,262,588
Partes relacionadas	4	464,015	499,329
Varias		984,046	1,022,168
		36,146,690	42,399,744
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(273,913)	(168,011)
Cuentas por cobrar, neto		35,872,777	42,231,733
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	6,943,959	4,852,166
Costos de construcción en proceso		35,701,899	32,644,653
Terrenos	11,12,13	36,653,508	37,630,700
Materiales, equipos y respuestos		11,334,356	12,237,871
Otros		223,033	253,190
Total de inventarios		90,856,755	87,618,580
Inversión en bonos y acciones, neto	7	249,071	249,721
Gastos pagados por adelantado		203,052	537,052
Propiedades de inversión, neto	8,11	1,241,479	1,276,853
Equipo en arrendamiento, neto	9,16	4,710,897	6,392,642
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,13,16	29,501,090	31,651,289
Depósitos en garantía		28,176	62,819
Otros activos	14	611,810	550,305
<b>Total de los activos</b>		<b>167,371,973</b>	<b>174,414,127</b>

*Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.*

  
Lic. Roberto Kao M.  
CPA No.1550

<b><u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2009</u></b>	<b><u>2008</u></b>
Sobregiros bancarios		382,733	0
Préstamos por pagar	4,11	41,003,396	41,003,259
Terrenos por pagar	12	5,100,000	6,800,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	13	49,710,017	50,400,037
Menos costos de emisión		436,738	494,945
Bonos por pagar, neto		<u>49,273,279</u>	<u>49,905,092</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		4,031,644	7,678,041
Compañías afiliadas	4	2,616,994	4,306,020
Partes relacionadas		1,466	1,466
Dividendos por pagar		2,160,274	1,348,460
Otras		955,715	1,545,324
Total de cuentas por pagar		<u>9,766,093</u>	<u>14,879,311</u>
Gastos acumulados por pagar	14	958,582	988,724
Ingresos diferidos		72,525	75,007
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		351,827	168,537
Depósitos de clientes	15	3,385,362	3,882,113
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	16	6,714,207	7,230,988
Impuesto sobre la renta diferido	19	173,035	230,713
Impuesto sobre la renta por pagar		0	486,137
<b>Total del pasivo</b>		<u>117,181,039</u>	<u>125,649,881</u>
Compromisos	21,22		
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones nominativas con valor nominal de B/.1.00 cada una. Autorizadas 840,100; emitidas y en circulación 840,100 en 2009 y 2008		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		49,313,504	47,886,816
<b>Total de patrimonio de los accionistas</b>		<u>50,190,934</u>	<u>48,764,246</u>
<b>Total de los pasivos y patrimonio</b>		<u>167,371,973</u>	<u>174,414,127</u>

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

(Panamá, República de Panamá)

**Estado Consolidado de Utilidad**

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2009

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ventas de bienes y servicios	20	47,470,799	48,294,800
Costo de las ventas		<u>32,320,080</u>	<u>33,350,345</u>
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>15,150,719</u>	<u>14,944,455</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	4	72,934	67,004
Ingresos por alquiler		42,897	38,073
Ingresos ganados en financiamiento		35,919	90,601
Otros ingresos (egresos) operacionales		<u>338,432</u>	<u>228,433</u>
<b>Total de otros ingresos de operaciones</b>		<u>490,182</u>	<u>424,111</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,8,9,10,17,18	<u>10,217,220</u>	<u>9,776,550</u>
<b>Utilidad en operaciones</b>		<u>5,423,681</u>	<u>5,592,016</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		26,409	19,736
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,809,121)	(1,492,663)
Intereses pagados sobre bonos	13	(678,572)	(894,487)
Amortización de costos de emisión de bonos		(164,198)	(159,872)
Otros ingresos (egresos)		<u>1,073</u>	<u>0</u>
<b>Total de costos financieros, neto</b>		<u>(2,624,409)</u>	<u>(2,527,286)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		<u>2,799,272</u>	<u>3,064,730</u>
Impuesto sobre la renta, estimado	19	(525,768)	(608,753)
Impuesto sobre la renta diferido		<u>55,200</u>	<u>0</u>
		<u>(470,568)</u>	<u>(608,753)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u>2,328,704</u>	<u>2,455,977</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<u>2.77</u>	<u>2.92</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

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

**Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio**

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2009

(Expresado en Balboas)

	Acciones comunes	Capital pagado adicional	Descuento en venta de acciones	Utilidades no distribuidas	Total del patrimonio de los accionistas
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	840,100	71,718	(34,388)	43,904,153	44,781,583
Utilidad neta - 2008	0	0	0	2,455,977	2,455,977
Dividendos declarados	0	0	0	(397,920)	(397,920)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2008</b>	<b>840,100</b>	<b>71,718</b>	<b>(34,388)</b>	<b>45,962,210</b>	<b>46,839,640</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b>	840,100	71,718	(34,388)	47,886,816	48,764,246
Utilidad neta - 2009	0	0	0	2,328,704	2,328,704
Dividendos declarados	0	0	0	(902,016)	(902,016)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2009</b>	<b>840,100</b>	<b>71,718</b>	<b>(34,388)</b>	<b>49,313,504</b>	<b>50,190,934</b>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

*ERTy*



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

(Panamá, República de Panamá)

**Estado Consolidado de Flujos de Efectivo**

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2009

(Expresado en Balboas)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
<b>Actividades de operación</b>		
Utilidad neta	2,328,704	2,455,977
Partidas para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Provisión para cuentas incobrables	105,902	142,811
Depreciación y amortización	5,743,323	4,532,915
Amortización de costos de emisión de bonos	164,198	159,872
Gastos de intereses	3,621,222	3,854,524
<b>Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo</b>	<u>11,963,349</u>	<u>11,146,099</u>
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	6,015,788	3,652,372
Cambio en inventarios	(3,238,175)	(13,569,600)
Cambio en otros activos	307,138	(26,001)
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	(3,939,428)	278,066
Intereses pagados	(3,438,975)	(3,940,263)
Cambio en otros pasivos	(662,902)	1,906,205
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<u>7,006,795</u>	<u>(553,122)</u>
<b>Actividades de inversión</b>		
Adquisición de activos fijos-neto de retiro	(1,876,005)	(8,906,161)
Producto de la venta de otras inversiones y bonos redimidos	650	3,115
Disminución en plazo fijo	154,000	0
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	(1,487,074)	(392,270)
Cambios en cuentas por cobrar a cias. relacionadas	35,314	(1,536,201)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<u>(3,173,115)</u>	<u>(10,831,517)</u>
<b>Actividades de financiamiento</b>		
Abonos a obligaciones bancarias	(29,872,500)	(24,161,715)
Producto de obligaciones bancarias	29,738,589	30,067,936
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	0	16,953,000
Abonos a obligaciones de terreno	(1,700,000)	(917,753)
Bonos redimidos y abonos	(690,020)	(9,278,013)
Dividendos pagados	(902,016)	(397,920)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>(3,425,947)</u>	<u>12,265,535</u>
<b>Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>407,733</b>	<b>880,896</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>3,689,133</u>	<u>2,015,344</u>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<u><b>4,096,866</b></u>	<u><b>2,896,240</b></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 30 de septiembre comprenden a Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y sus subsidiarias Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. (colectivamente llamadas el "Grupo").

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

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

**(2) Base de preparación**

*(a) Declaración de cumplimiento*

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

*(b) Bases de medición*

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

*(c) Moneda funcional y de presentación*

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

*(d) Uso de estimaciones y juicios*

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

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

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

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

*(a) Principios de consolidación*

*(i) Subsidiarias*

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

*(ii) Transacciones eliminadas en consolidación*

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

*(b) Instrumentos financieros*

*(i) Instrumentos financieros no derivados*

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

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

*Efectivo y equivalentes de efectivo*

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

*Cuentas por cobrar y por pagar*

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

*Valores mantenidos hasta su vencimiento*

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

*Otros*

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

(ii) *Capital en acciones*

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

(c) *Inventarios*

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

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

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

(i) Reconocimiento y medición

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

(ii) Activos bajo arrendamientos financieros

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

(iii) Costos subsecuentes

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

(iv) Depreciación

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

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

(e) *Propiedades de inversión*

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

(f) *Deterioro*

(i) Activos financieros

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

futuros estimados del activo.

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

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

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

(ii) **Activos no financieros**

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

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

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

(g) **Bonos por pagar**

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

(h) **Dividendos**

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

(i) *Provisiones*

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

(j) *Reconocimiento de ingresos*

(i) Ingresos por ventas de unidades de viviendas:

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

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

(ii) Ingreso por alquileres

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

(iii) Ingreso por venta de terrenos y lotes comerciales

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

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

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

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

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

(k) *Gastos*

(i) Intereses por financiamiento

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

financieros cuando se incurren.

(ii) **Gastos de arrendamiento operacional**

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

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

(l) **Impuesto sobre la renta**

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

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

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

(m) **Utilidad neta por acción**

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

(n) **Información de segmento**

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



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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

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

	<b>Septiembre 30, 2009</b>	<b>Diciembre 31, 2008</b>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>310,809</u>	<u>642,521</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>0</u>	<u>119,313</u>
Equivalente de efectivo: Banco General, S. A.	<u>552,734</u>	<u>0</u>
Equivalente de efectivo: Banco Panamá, S. A.	<u>530,000</u>	<u>620,000</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	6,842,463	7,425,437
Inversiones Sucasa, S. A.	12,651,084	11,803,567
Caribbean Franchise Development Corp.	7,390,118	7,980,541
Otras	<u>176,971</u>	<u>53,043</u>
	<u>27,060,636</u>	<u>27,262,588</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	128,155	124,623
Agroganadera Río Caimito, S. A.	207,642	260,517
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	124,117	110,087
Otras	<u>4,101</u>	<u>4,102</u>
	<u>464,015</u>	<u>499,329</u>
Sobregiros bancarios: Banco Panamá, S. A.	<u>377,634</u>	<u>0</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>3,050,000</u>	<u>1,000,000</u>
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>2,700,000</u>	<u>1,380,780</u>
Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	1,028,719	2,704,223
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,346	450,397
Constructora Mediterráneo, S. A.	541,600	541,600
Distribuidores Consolidados, S. A.	354,194	347,308
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	196,730	196,730
Constructora Corona, S. A.	<u>44,405</u>	<u>65,762</u>
	<u>2,616,994</u>	<u>4,306,020</u>
	<b>Septiembre 30, 2009</b>	<b>Septiembre 30, 2008</b>
Ingresos de afiliadas	<u>19,221</u>	<u>22,004</u>
Ingresos por alquiler de afiliada	<u>45,000</u>	<u>45,000</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>106,237</u>	<u>201,457</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>23,074</u>	<u>0</u>

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

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

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

	<b>Septiembre 30, 2009</b>	<b>Diciembre 31, 2008</b>
Efectivo y bancos	2,240,295	3,069,133
Depósito a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	1,856,571	620,000
	<u>4,096,866</u>	<u>3,689,133</u>

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

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

	<b>Septiembre 30, 2009</b>	<b>Diciembre 31, 2008</b>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	2,394,006	7,035,550
Terrenos por cobrar	0	585,065
Alquiler de equipo	4,539,012	5,392,764
Servicios de hotelería	494,127	361,976
	<u>7,427,145</u>	<u>13,375,355</u>

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

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

	<b>Septiembre 30, 2009</b>	<b>Diciembre 31, 2008</b>
Saldo al inicio del año	168,011	29,335
Provisión del año	105,902	181,263
Cargos contra la provisión	0	(42,587)
Saldo al final del año	<u>273,913</u>	<u>168,011</u>

*ARKH*

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

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

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

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

	Septiembre 30, 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**

	30 de septiembre de 2009			31 diciembre de 2008		
	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Total	Terrenos	Inmuebles y locales comerciales	Total
<b>Costo</b>						
Al inicio del año	164,946	1,577,438	1,742,384	142,224	1,542,640	1,684,864
Adiciones	0	0	0	22,722	34,798	57,520
Ventas y descartes	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>	<u>164,946</u>	<u>1,577,438</u>	<u>1,742,384</u>
<b>Depreciación acumulada</b>						
Al inicio del año	0	465,531	465,531	0	423,162	423,162
Gasto del año	0	35,374	35,374	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>500,905</u>	<u>500,905</u>	<u>0</u>	<u>465,531</u>	<u>465,531</u>
<b>Saldos netos</b>						
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,076,533</u>	<u>1,241,479</u>	<u>164,946</u>	<u>1,111,907</u>	<u>1,276,853</u>

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

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

	<b>Septiembre 30, 2009</b>	<b>Diciembre 31, 2008</b>
<b>Costo</b>		
Al inicio del año	13,237,147	11,801,971
Adiciones	1,043,988	2,118,536
Ventas y descartes	( 241,665)	( 683,360)
Reclasificación	( 1,546,267)	0
Al final del año	<u>12,493,203</u>	<u>13,237,147</u>
<b>Depreciación acumulada</b>		
Al inicio del año	6,844,505	4,971,376
Gasto del año	1,774,692	2,071,335
Ventas y descartes	(147,271)	(198,206)
Reclasificación	(689,620)	0
Al final del año	<u>7,782,306</u>	<u>6,844,505</u>
<b>Saldo neto</b>		
Al final del año	<u>4,710,897</u>	<u>6,392,642</u>

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

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

	<b>30 de septiembre de 2009</b>						<b>Total</b>
	<b>Terrenos</b>	<b>Casas modelos</b>	<b>Edificios y Mejoras</b>	<b>Maquinaria y equipos</b>	<b>Mobiliarios y equipos de hotel</b>	<b>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</b>	
<b>Costo</b>							
Al inicio del año	1,437,096	250,395	18,068,250	18,870,182	3,930,228	4,920,777	47,476,928
Adiciones	0	0	87,976	614,768	115,167	234,403	1,052,314
Ventas y descartes	0	(2,549)	0	(497,814)	0	0	(500,363)
Reclasificación	0	0	0	765,450	0	0	765,450
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>247,846</u>	<u>18,156,226</u>	<u>19,752,586</u>	<u>4,045,395</u>	<u>5,155,180</u>	<u>48,794,329</u>
<b>Depreciación acumulada</b>							
Al inicio del año	0	127,179	2,536,773	8,347,135	1,747,874	3,066,678	15,825,639
Gasto del año	0	1,340	378,419	2,709,927	511,852	331,721	3,933,259
Ventas y descartes	0	0	0	(395,329)	0	0	(395,329)
Reclasificación	0	0	0	(70,330)	0	0	(70,330)
Al final del año	<u>0</u>	<u>128,519</u>	<u>2,915,192</u>	<u>10,591,403</u>	<u>2,259,726</u>	<u>3,398,399</u>	<u>19,293,239</u>
<b>Saldo neto</b>							
Al final del año	<u>1,437,096</u>	<u>119,327</u>	<u>15,241,034</u>	<u>9,161,183</u>	<u>1,785,669</u>	<u>1,756,781</u>	<u>29,501,090</u>

*SKL*

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

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

El gasto de depreciación por B/.3,933,259 (Diciembre 2008: B/.4,316,905), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,307,399 (Diciembre 2008: B/.2,809,825) y cargo a gastos generales y administrativos por B/.1,625,860 (Diciembre 2008: B/.1,507,080).

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

**(11) Préstamos por pagar**

	30 de septiembre de 2009			31 de diciembre de 2008		
	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total	Vencimiento de 1 año	Vencimiento de más de un año	Total
<b>Préstamos hipotecarios</b>						
Caja de Ahorros	301,040	5,033,001	5,334,041	283,333	3,716,667	4,000,000
<b>Total préstamos hipotecarios</b>	<u>301,040</u>	<u>5,033,001</u>	<u>5,334,041</u>	<u>283,333</u>	<u>3,716,667</u>	<u>4,000,000</u>
<b>Préstamos comerciales</b>						
Banco Aliado, S. A.	4,007	0	4,007	4,171	3,053	7,224
Towerbank	1,399,483	0	1,399,483	0	0	0
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	1,003,336	0	1,003,336	33,952	0	33,952
Metro Bank, S. A.	0	0	0	1,400,000	0	1,400,000
Global Bank Corporation	0	618,658	618,658	3,958,000	0	3,958,000
Banesco	1,790,000	0	1,790,000	0	0	0
Banco Panamá, S. A.	0	0	0	1,380,780	0	1,380,780
HSBC Bank USA	3,218,824	140,047	3,358,871	9,631,917	86,386	9,718,303
<b>Total préstamos comerciales</b>	<u>7,415,650</u>	<u>758,705</u>	<u>8,174,355</u>	<u>16,408,820</u>	<u>89,439</u>	<u>16,498,259</u>
<b>Valores comerciales rotativos</b>						
VCNs públicos	16,820,000	0	16,820,000	15,005,000	0	15,005,000
Banco de América Central-Panamá	0	0	0	1,000,000	0	1,000,000
Banco Aliado	875,000	0	875,000	0	0	0
Banco General, S. A.	3,050,000	0	3,050,000	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	800,000	0	800,000	250,000	0	250,000
Banco Panamá, S. A.	2,700,000	0	2,700,000	0	0	0

**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**

---

<b>Total valores comerciales rotativos</b>	<u>27,495,000</u>	<u>0</u>	<u>27,495,000</u>	<u>20,505,000</u>	<u>0</u>	<u>20,505,000</u>
	<u>35,211,690</u>	<u>5,791,706</u>	<u>41,003,396</u>	<u>37,197,153</u>	<u>3,806,106</u>	<u>41,003,259</u>

*Préstamos hipotecarios:*

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

*Préstamos comerciales:*

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

*Valores comerciales rotativos:*

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

**(12) Terrenos por pagar**

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

Las condiciones de pago de esta compra-venta, se estableció de la siguiente manera:

B/.500,000 como abono inicial, y B/.8,500,000 restantes mediante 10 pagos semestrales a capital de B/.850,000, más intereses pagaderos trimestralmente, calculados a la tasa Libor a tres meses más el 2%.

El saldo al 30 de septiembre de 2009 ascendía a B/.5,100,000 (Diciembre 31, 2008: B/.6,800,000) y de acuerdo a los términos del contrato la Compañía deberá abonar a este monto la suma de B/.850,000 semestralmente.

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

**(13) Bonos por pagar**

Al 30 de septiembre 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	
			Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
<b>Emisión pública 2007</b>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	32,487,000	32,487,000
<b>Emisión pública 2006</b>				
Bonos con vencimiento en el año 2017, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Tasa fija o variable Libor a tres meses + 2.75%	12,000,000	11,906,250	12,000,000
<b>Emisión pública 2005</b>				
Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006.	Libor a tres meses + 3.5%	<u>7,500,000</u>	<u>5,316,767</u>	<u>5,913,037</u>
		<u>59,500,000</u>	<u>49,710,017</u>	<u>50,400,037</u>
Desglose:				
Vencimientos corrientes			1,213,938	1,305,478
Vencimientos no corrientes			<u>48,496,079</u>	<u>49,094,559</u>
			<u>49,710,017</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

**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**

---

- (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la Emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
  - (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
  - (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
  - (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



**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**

---

capital de los bonos emitidos y en circulación.

- (e) A opción del Emisor, todos los bonos de una serie o más podrán ser redimidos de forma anticipada, sin costo o penalidad alguna para el Emisor, a partir de los tres meses respectivos a su fecha de emisión.

**Emisión 2005**

- (a) El capital emitido será pagado por el emisor en treinta y nueve (39) abonos trimestrales, iguales y consecutivos a capital e intereses y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el saldo.
- (b) El Banco General, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development, Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc., cuyo principal activo es primera hipoteca y anticresis sobre finca No. 230160 que contiene las mejoras del Hotel Country Inns & Suites de Amador.
- (e) Este bono podrá ser redimido anticipadamente por el emisor, parcial o totalmente a partir del 23 de noviembre de 2008, al 100% de su valor nominal.

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

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

Al 30 de septiembre de 2009, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.505,691 (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/.515,283 (Diciembre 2008: B/.452,418) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local,

**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**

amparado en un contrato de fideicomiso.

**(15) Depósitos de clientes**

Al 30 de septiembre de 2009, el Grupo mantiene contratos de promesas de compra-venta. Los abonos recibidos a cuenta de dichos contratos se contabilizan bajo el rubro de depósitos de clientes hasta el momento en que se perfecciona la venta.

**(16) Obligaciones bajo arrendamiento financiero**

La Compañía mantiene contratos de arrendamiento financiero por la adquisición de equipos, con términos generales de contratación de 36 y 60 meses. El total de estos equipos y su correspondiente depreciación acumulada, se detallan a continuación:

	30 de septiembre de 2009			31 de diciembre de 2008		
	Equipo en arrendamiento, Neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	5,442,020	7,195,890	12,637,910	4,970,257	5,631,052	10,601,309
Equipo rodante	0	1,035,052	1,035,052	0	924,157	924,157
Equipos menores	0	329,629	329,629	0	242,658	242,658
	5,442,020	8,560,571	14,002,591	4,970,257	6,797,867	11,768,124
Menos depreciación acumulada	2,509,324	3,153,263	5,662,587	1,703,351	1,922,411	3,625,762
	<u>2,932,696</u>	<u>5,407,308</u>	<u>8,340,004</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:

	Septiembre 30, 2009	Diciembre 31, 2008
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	995,542	3,319,142
Entre uno y dos años	3,228,370	2,629,558
Entre dos y tres años	1,973,343	1,235,047
Entre tres y cuatro	912,808	661,905
Entre cuatro y cinco	251,134	169,267
Sub-total	7,361,197	8,014,919
Menos cargos financieros	(646,990)	(783,931)
Valor presente de los pagos mínimos netos	<u>6,714,207</u>	<u>7,230,988</u>

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

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

	2009	2008
Gastos de personal	3,478,005	3,527,417
Depreciación	1,661,232	997,411

**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**

Publicidad y promociones	876,669	899,225
Servicios públicos	623,682	564,815
Reparaciones y mantenimiento	602,751	458,864
Gastos bancarios	87,095	77,493
Alquileres	235,474	213,673
Gastos legales y notariales	402,164	450,855
Impuestos	277,771	214,629
Seguridad	127,347	111,301
Cuentas incobrables	105,902	142,811
Comisión de tarjetas	50,362	56,976
Seguros	92,514	94,461
Servicios profesionales	536,744	551,793
Gastos de oficina	117,903	123,055
Gastos de viaje y viáticos	196,663	211,282
Combustible y lubricantes	47,593	72,860
Gastos de preapertura-hotel	0	402,784
Capacitación y entrenamiento	21,514	33,682
Otras	<u>675,835</u>	<u>571,163</u>
	<u>10,217,220</u>	<u>9,776,550</u>

**(18) Gastos de personal**

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

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Salarios	2,330,385	2,573,810
Décimo tercer mes	236,079	257,447
Vacaciones	252,634	284,633
Gastos de representación	255,741	295,148
Participación y otros incentivos	362,643	427,956
Comisiones	249,417	305,226
Seguro Social	400,891	436,668
Prima de antigüedad	62,113	66,110
Seguro de vida y hospitalización	68,939	64,807
Otras	<u>121,822</u>	<u>122,111</u>
	<u>4,340,664</u>	<u>4,833,916</u>

El número de empleados durante el periodo terminado el 30 de septiembre de 2009 fue de 624 (2008: 697 empleados).

Al 30 de septiembre de 2009, el gasto de personal por B/.4,340,664 (2008: B/.4,833,916), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.862,659(2008: B/.1,306,499) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.3,478,005 (2008: B/.3,527,417).

**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**

---

**(19) Impuestos**

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

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por las compañías para el período terminado el 30 de septiembre de 2009, se determinó por el método tradicional (2008: igual).

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

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

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

**(20) Información por segmentos**

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

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

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

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

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

---

*QK*



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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

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

**(23) Instrumentos financieros**

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

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

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

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

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

**Riesgo de crédito**

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

*Cuentas y préstamos por cobrar*

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

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

La exposición máxima al riesgo de crédito está representada por el valor en libros de cada

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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

activo financiero en el balance de situación consolidado.

**Riesgo de moneda**

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

**Riesgo de liquidez**

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

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

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

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

a) *Efectivo/cuentas por cobrar/dividendos por pagar/otras cuentas por pagar*

Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

b) *Inversiones mantenidas hasta el vencimiento*

Las inversiones mantenidas hasta vencimiento son medidas al costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro. Por su proximidad de vencimiento se considera que su valor razonable se aproxima al valor en libros.

**Administración de capital**

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

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

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

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



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

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

---

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

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre el Balance de Situación

30 de septiembre 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	4,096,866		4,096,866	2,946,495	696,170	454,201
Cuentas por cobrar:						
Cilentes	7,427,145		7,427,145	6,933,018	73,656	420,471
Hipotecas	210,848		210,848	210,848	0	0
Compañías afiliadas	27,060,636	-7,925,926	34,986,562	28,306,221	1,159,736	5,520,605
Partes relacionadas	464,015		464,015	463,970	0	45
Varios	984,046		984,046	978,557	1,891	3,598
	36,146,690	-7,925,926	44,072,616	36,892,614	1,235,283	5,944,719
Menos reserva para cuentas incobrables	273,913		273,913	252,913	0	21,000
<b>Total de cuentas por cobrar, neto</b>	<b>35,872,777</b>	<b>-7,925,926</b>	<b>43,798,703</b>	<b>36,639,701</b>	<b>1,235,283</b>	<b>5,923,719</b>
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	6,943,959		6,943,959	6,943,959	0	0
Costo de construcciones en proceso	35,701,899		35,701,899	35,701,899	0	0
Terrenos	36,653,508		36,653,508	36,653,508	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	11,334,356		11,334,356	11,334,356	0	0
Otros	223,033		223,033	0	97,261	125,772
<b>Total de inventarios</b>	<b>90,856,755</b>	<b>0</b>	<b>90,856,755</b>	<b>90,633,722</b>	<b>97,261</b>	<b>125,772</b>
Inversiones en Bonos y acciones, neto	249,071	-16,620,000	16,869,071	16,869,071	0	0
Gastos pagados por adelantado	203,052		203,052	964	35,354	168,734
Propiedades de inversión, neto	1,241,479		1,241,479	1,241,479	0	0
Equipos en arrendamiento, neto	4,710,897		4,710,897	4,710,897	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	48,794,329	1,150,000	47,644,329	27,012,187	9,595,755	11,036,387
Menos depreciación acumulada	19,293,239		19,293,239	14,503,562	962,112	3,827,565
<b>Inmuebles, maquinaria y equipo neto</b>	<b>29,501,090</b>	<b>1,150,000</b>	<b>28,351,090</b>	<b>12,508,625</b>	<b>8,633,643</b>	<b>7,208,822</b>
Depósito en garantía	28,176		28,176	24,652	600	2,924
Otros activos	611,810		611,810	552,031	12,497	47,282
	167,371,973	-23,395,926	190,767,899	166,127,637	10,710,808	13,929,454

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1, continuación

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

(Expresado en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A.
<b>Pasivo y patrimonio de los Accionistas</b>						
Sobregiros bancarios	382,733		382,733	382,733	0	0
Préstamos por pagar	41,003,396		41,003,396	41,001,905	0	1,491
Terrenos por pagar	5,100,000		5,100,000	5,100,000	0	0
Bonos por pagar	49,273,279		49,273,279	49,273,279	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	4,031,644		4,031,644	3,911,880	88,475	31,289
Compañías afiliadas	2,816,994	-7,925,926	10,542,920	7,167,008	1,052,129	2,323,783
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	955,715		955,715	499,965	59,239	396,511
<b>Total de documentos y cuentas por pagar</b>	<b>9,766,093</b>	<b>-7,925,926</b>	<b>17,692,019</b>	<b>13,739,892</b>	<b>1,199,843</b>	<b>2,752,284</b>
Gastos acumulados por pagar	958,582		958,582	849,235	31,524	77,823
Ingresos diferidos	72,525		72,525	6,756	0	65,769
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	351,827		351,827	351,827	0	0
Depósitos de clientes	3,385,362		3,385,362	3,340,350	32,113	12,899
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	6,714,207		6,714,207	6,597,885	116,322	0
Impuesto sobre la renta diferido	173,035		173,035	173,035		
<b>Total del pasivo</b>	<b>117,181,039</b>	<b>-7,925,926</b>	<b>125,106,955</b>	<b>120,816,897</b>	<b>1,379,802</b>	<b>2,910,266</b>
<b>Patrimonio de los accionistas:</b>						
Capital en acciones	840,100	-15,470,000	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718		71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	-34,388		-34,388	-34,388	0	0
Utilidades no distribuidas	49,313,504		49,313,504	44,443,310	-668,994	5,539,188
<b>Total del patrimonio de los accionistas</b>	<b>50,180,934</b>	<b>-15,470,000</b>	<b>65,660,934</b>	<b>45,310,740</b>	<b>9,331,006</b>	<b>11,019,188</b>
	<b>167,371,973</b>	<b>-23,395,926</b>	<b>190,767,899</b>	<b>166,127,637</b>	<b>10,710,808</b>	<b>13,929,454</b>

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 2

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

(Expresado en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	Sanno Investors Ltd.	Hoteles del Caribe, S. A.
<b>Ventas netas:</b>						
Viviendas	25,876,965		25,876,965	25,876,965	0	0
Terrenos	6,312,796		6,312,796	6,312,796	0	0
Viveres y bebidas	536,556		536,556	0	536,556	0
Equipos y piezas	5,737,024	-1,855	5,738,879	5,738,879	0	0
Alquiler de equipos	3,888,164	-683	3,888,847	3,888,847	0	0
Hotelería	5,119,294		5,119,294	0	1,185,389	3,933,905
Avances de obras facturadas	0	-4,898	4,898	4,898	0	0
<b>Total de ventas netas</b>	<b>47,470,799</b>	<b>-7,436</b>	<b>47,476,235</b>	<b>41,822,365</b>	<b>1,721,945</b>	<b>3,933,905</b>
<b>Costo de las ventas:</b>						
Viviendas	21,803,537	-4,898	21,808,435	21,808,435	0	0
Terrenos	2,655,360		2,655,360	2,655,360	0	0
Viveres y bebidas	191,054		191,054	0	191,054	0
Equipos y piezas	4,819,041	-1,855	4,820,896	4,820,896	0	0
Alquiler de equipos	1,908,711	-683	1,909,394	1,909,394	0	0
Hotelería	942,377		942,377	0	250,427	691,950
<b>Total de costos de las ventas</b>	<b>32,320,080</b>	<b>-7,436</b>	<b>32,327,516</b>	<b>31,194,085</b>	<b>441,481</b>	<b>691,950</b>
<b>Ganacia bruta en ventas</b>	<b>15,150,719</b>	<b>0</b>	<b>15,150,719</b>	<b>10,628,300</b>	<b>1,280,464</b>	<b>3,241,955</b>
<b>Otros ingresos(egresos) de operaciones:</b>						
Ingresos por servicios a afiliadas	72,934	-18,365	92,299	47,299	0	45,000
Ingresos por Alquiler	42,897		42,897	42,897	0	0
Ingresos ganados en financiamiento	35,919		35,919	35,919	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	338,432		338,432	328,527	-6,873	16,778
<b>Total otros ingresos de operaciones</b>	<b>490,182</b>	<b>-19,365</b>	<b>509,547</b>	<b>454,642</b>	<b>-6,873</b>	<b>61,778</b>
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>10,217,220</b>	<b>1,862</b>	<b>10,215,358</b>	<b>6,965,920</b>	<b>1,386,391</b>	<b>1,863,047</b>
Egresos compañías afiliadas	0	-21,227	21,227	0	8,860	14,367
<b>Utilidad en operaciones</b>	<b>5,423,681</b>	<b>0</b>	<b>5,423,681</b>	<b>4,117,022</b>	<b>-119,660</b>	<b>1,426,319</b>
<b>Costos de financiamientos, neto:</b>						
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	26,409		26,409	22,805	3,604	0
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-1,809,121		-1,809,121	-1,800,013	-8,584	-524
Intereses pagados sobre bonos	-678,572		-678,572	-674,617	0	-3,955
Amortización de costo de emisión de bonos	-164,198		-164,198	-164,198	0	0
Varios, neto	1,073		1,073	1,073	0	0
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>-2,624,409</b>	<b>0</b>	<b>-2,624,409</b>	<b>-2,614,950</b>	<b>-4,980</b>	<b>-4,479</b>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>2,799,272</b>	<b>0</b>	<b>2,799,272</b>	<b>1,502,072</b>	<b>-124,640</b>	<b>1,421,840</b>
Impuesto sobre la renta, estimado	525,768		525,768	525,768	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	55,200		55,200	55,200	0	0
	470,568		470,568	470,568	0	0
<b>Utilidad neta</b>	<b>2,328,704</b>	<b>0</b>	<b>2,328,704</b>	<b>1,031,504</b>	<b>-124,640</b>	<b>1,421,840</b>
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
<b>Utilidades no distribuidas al final del año</b>	<b>49,313,504</b>	<b>0</b>	<b>49,313,504</b>	<b>44,443,310</b>	<b>-668,994</b>	<b>5,539,188</b>

*ARK*

# BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  **BANCO GENERAL**

09(302-01)171-19

6 de octubre 2009

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

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US\$7,500,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, por este medio certificamos que al 30 de septiembre 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.

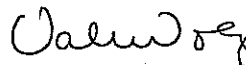
Sin otro particular nos despedimos, quedando a su disposición para atender cualquier consulta sobre este particular.

Atentamente,

**BG Trust, Inc.**

  
Sofía de Peng  
Subgerente

SP/VV/lyg

  
Valerie Voloj  
Gerente



# BG Trust, Inc.

Subsidiaria de  BANCO GENERAL

09(302-01)174-19

6 de octubre de 2009

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

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por US\$40,000,000.00 realizada por **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** por este medio certificamos que al 30 de septiembre 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.

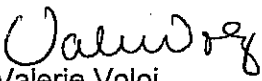
Quedamos a su disposición para atenderle en caso de requerir alguna información adicional o aclaración sobre lo anterior.

Atentamente,

**BG TRUST, INC.**

  
Sofia de Peng  
Subgerente

SP/VV/yg

  
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 30 de septiembre de 2009 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de US\$11,715,093.75 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:

Bonos emitidos y en circulación	11,715,093.75
Cobertura requerida	<u>125%</u>
Monto requerido en garantía	14,643,867.19

### Garantía

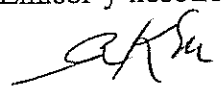
- Primera Hipoteca y anticresis sobre Bienes Inmuebles (valor s/demanda comercial):

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

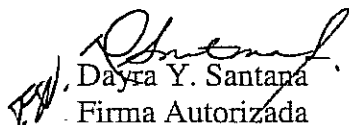
- Cuenta Corriente HSBC Bank \$ 100.00

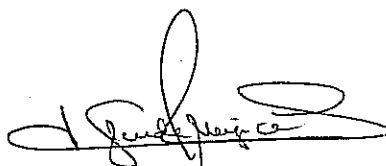
Excedente en garantía 2, 086,232.81

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.



1,  
EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá,  
el día 13 de octubre de 2009.

  
Dayra Y. Santana  
Firma Autorizada

  
Glenda Mujica  
Firma Autorizada

