



Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL**  
FORMULARIO IN-T  
**TRIMESTRE TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010**

**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; CNV 495-10 de 26 de noviembre de 2010 de Bonos Rotativos Corporativos por el monto de B/.20,000,000.**

**NÚMEROS TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 302-5466**

**Fax 263-6547**

**E-Mail: vespinos@unesa.com**

**WEB SITE: www.unesa.com**

**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:**

**Según informes de la Contraloría General de la República, la economía Panameña ha continuado incrementando su ritmo de crecimiento durante el año 2010, logrando para el tercer trimestre del año un incremento en el PIB del 8.4%. Durante los meses de enero a septiembre el crecimiento promedio del PIB fue del 6.7%. El crecimiento obtenido durante el tercer trimestre reflejó un fuerte incremento en el consumo, tanto del sector público como privado, apoyado por el aumento en el turismo y la inversión en maquinaria y equipos.**

**La actividad de mayor crecimiento al 30 de septiembre corresponde a Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones que muestra un incremento acumulado del 14.8 %. La mayor expansión se dio en los puertos de trasbordo con una expansión del 32% en el movimiento de contenedores medidos en TEU's.**

**El Canal de Panamá se ha estado recuperando del impacto de la crisis internacional logrando un crecimiento de 5.2% para el tercer trimestre, los cuales reflejan un incremento del 4.5% en el volumen de toneladas netas de carga transportadas.**

**El valor agregado de la actividad de hoteles y restaurantes creció en 10.9% durante los tres primeros trimestres del año, impulsado por el turismo que aumentó en 17%.**

**Durante el tercer trimestre del año 2010 la construcción tuvo un crecimiento estimado del 7.1%, superior al del primero y segundo trimestre cuando el incremento fue del 4.7% y 4.6% respectivamente. El dinamismo que se observa en el sector construcción se produce por la ejecución de de inversiones públicas y privadas en obras de ingeniería civil y proyectos principalmente no residenciales. Nos referimos a la ejecución de grandes proyectos hidroeléctricos; trabajos realizados en la ampliación del canal; el saneamiento de la bahía; la segunda etapa de la cinta costera; la expansión de los puertos; la construcción y habilitación de infraestructuras viales que desarrolla el Gobierno Nacional. El motor del crecimiento de la construcción es ahora distinto al que teníamos antes de que ocurriera la crisis financiera internacional, cuando estaba sustentado por la demanda de personas retiradas o extranjeros que deseaban adquirir una vivienda en Panamá.**

**La actividad inmobiliaria se incrementó en 10.2% durante el tercer trimestre, lo cual representó un incremento sobre la expansión acumulada de los tres primeros trimestres del año, que fue del 7.6%. Este crecimiento se explica por el incremento en la oferta de viviendas producidas en años anteriores en la época del “boom” inmobiliario residencial.**

**El valor agregado del comercio al por mayor y al por menor, incluida la Zona Libre de Colón, tuvo un crecimiento del 10.1% al 30 de septiembre del año 2010. Solamente la Zona Libre de Colón registró un crecimiento del 10.9% durante el tercer trimestre del año 2010, impulsado por el aumento en el volumen de las reexportaciones.**

**Los servicios de la enseñanza privada se incrementaron en 6.4% y los de salud privada aumentaron en 3.9%, durante los tres primeros trimestres del año 2010.**

**El valor agregado de los servicios gubernamentales se incrementó en 1.9% durante los primeros nueve meses del año 2010, principalmente por aumentos de gastos registrados en el Ministerio de Educación.**

**El valor agregado de las actividades de intermediación financiera mejoró durante el tercer trimestre del año 2010, cuando mostró un crecimiento del 4.1%, reflejando un mejoramiento sobre los resultados del primer y segundo trimestre, cuando el incremento fue de solo 0.8% y 0.1% respectivamente. Las perspectivas de este sector son positivas para el Centro Bancario.**

**Los sectores que mayormente se han afectado, como resultado de la contracción económica internacional, son la agricultura y la pesca cuyas exportaciones han bajado. En el caso de la agricultura y la ganadería crecieron en 2.5% al 30 de septiembre, lo cual muestra una recuperación ya que la actividad se había contraído en 9.2% durante el año pasado, afectada por una caída en las exportaciones de frutas tales como melón, sandía y piñas. La actividad pesquera se contrajo en 26.9% durante los primeros tres trimestres del año 2010. Esta situación es peor a la del año pasado cuando la actividad se redujo en solo 3.7%. Las exportaciones del Atún de aleta amarilla y camarones han sido las más afectadas por la disminución en la demanda en los Estados Unidos y Europa.**

**El fuerte crecimiento económico del país ha tenido sus efectos positivos en el empleo, lo cual es factor importante para el mantenimiento de la estabilidad social. El número de la población ocupada al mes de agosto del año 2010 se mantuvo en 1,455,600 personas, levemente por encima del nivel de ocupación del año anterior. La tasa de desempleo se redujo del 6.6% en el año 2009 al 6.5% en el 2010. En el caso del desempleo abierto, la tasa se redujo del 5.2% en el año 2009 al 4.7% en el año 2010. La composición sectorial del empleo nos reafirma que continuamos siendo una economía de servicios. El 63.9% de la población empleada trabaja en**

el sector terciario (servicios); el 18.7% está ocupado en el sector secundario (industrias, construcción y minas); y el 17.4% en el primario (agricultura y pesca). En agosto del 2010 la mediana salarial mensual total era de B/. 412.2, de los cuales B/. 419.5 correspondían a personas del sexo masculino y B/. 399.7 a las mujeres.

El aceleramiento económico, además de la devaluación del dólar resultado de la estrategia monetaria que está implementando las autoridades Norteamericanas para reactivar la economía, está generando presiones inflacionarias en nuestro país. La tasa de inflación promedio de los doce meses hasta octubre del 2010 fue del 3%, sin embargo, el índice de precios al consumidor se ha estado incrementando a partir del mes de octubre del año 2009.

Según las proyecciones revisadas de INDESA, se estima que para el año 2010 el Producto Interno Bruto tendrá un crecimiento real superior al 7%, lo cual es muy positivo.

El 99.9% 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.

De enero a octubre del año 2010 el valor total de los permisos acumulados para nuevas construcciones disminuyó en 23.10% a nivel nacional. En la ciudad de Panamá los permisos de construcción al mes de noviembre del 2010 se habían reducido en 41%. Sin embargo, es importante destacar que a partir del mes de julio del 2010 se nota una reactivación positiva en la tramitación de permisos de construcción en la ciudad de Panamá. Para el tercer trimestre del año 2010 la actividad tuvo un crecimiento del 7.1% impulsado por el inicio de nuevos proyectos de infraestructuras promovidos por el Gobierno Nacional. La construcción de nuevos proyectos residenciales de alto costo se ha reducido resultado de la desaceleración económica a nivel internacional. Sin embargo, es necesario destacar que la demanda en el mercado de viviendas para personas de ingresos medios-bajos se mantiene creciendo. Este sector corresponde a familias panameñas que no se han visto afectadas en sus ingresos, resultado del desempeño positivo de nuestra economía, y que invierten en la compra de su vivienda por necesidad y no para especular.

La producción de concreto se ha venido contrayendo desde el mes de abril del 2009. Sin embargo, aunque los niveles de producción aún se mantienen inferiores a los del año 2009, esta tendencia se ha revertido a partir del mes de enero del 2010, lo cual indica que la ejecución de nuevas construcciones se ha estado acelerando. La producción acumulada de concreto durante el año 2010 se redujo en 19.2% al mes de noviembre. Sin embargo, entre los meses de octubre y noviembre la disminución fue de solo el 6.20%. La misma tendencia se nota en la producción acumulada de cemento que al mes de diciembre del año 2010 se había reducido en 8.1%, mientras que para los meses comprendidos entre octubre a diciembre de 2010 la producción de cemento acumulada se redujo en solo el 2.8%.

Como resultado de este incremento en la demanda se ha notado una tendencia alcista en los precios de algunos materiales que se utilizan en la construcción de viviendas, lo cual pudiera afectar los costos. Durante el año 2011 el precio del cemento se ha incrementado en 3%; la arena en 12% y la piedra en 8%. Esta situación de aumento en los costos de algunos materiales de construcción pudiera acelerarse en la medida que se desarrollan los trabajos de la ampliación del Canal y la construcción de las infraestructuras proyectadas por el Gobierno Nacional. 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. Además, es conveniente destacar que existe una actividad importante de trabajos realizándose en

movimiento de tierra y excavaciones, que no se refleja tanto en consumo de materiales sino más bien en la utilización de equipos pesados, como es el caso de la ampliación del canal.

De enero a noviembre del año 2010 visitaron nuestro país 1,511,600 personas, lo cual representó un incremento del 9.3% sobre el mismo periodo del año anterior. Se calcula que para finales de año habrán ingresado al país 1,700,000 turistas, y se proyecta que la llegada de turistas se incrementará en 5% durante los próximos años. Durante este año iniciaron operaciones cuatro nuevos hoteles, destacándose el Rui y Finisterre, añadiéndose 700 nuevas habitaciones al mercado. Sin embargo, y como resultado de la demanda existente, los precios de las tarifas se han mantenido y los hoteles con más de 100 habitaciones han reportado una tasa de ocupación del 74% hasta el mes de octubre. La actividad turística se incrementará aún mas como resultado de la promoción sin costo del Centro de Convenciones Atlapa, que está implementando la Autoridad de Turismo. Para los años de 2011 y 2012 está confirmados la celebración de 20 congresos de más de 1000 personas, además de 28 convenciones más pequeñas, actividades que se estima generaran un flujo de visitantes de 200,000 personas. Para atender la demanda turística que está beneficiando al país, se proyecta la construcción de 20 nuevos hoteles con un total de 5,700 habitaciones.

Durante los primeros nueve meses del año 2010 la actividad turística reflejo un crecimiento del 17% y el gasto turístico aumentó en 13.5% al mes de noviembre, al compararlo con el año anterior. Tenemos que la ocupación en los hoteles de primera en la ciudad de Panamá aumentó en 16.2% al mes de octubre de 2010, y la ocupación en los hoteles de segunda se incrementó en 17% para la misma fecha.

El saldo de los Depósitos Bancarios Internos se incrementaron en 6.7% durante el mes de noviembre de 2010 y los saldos de los Préstamos Internos aumentaron en 13.3% para esa fecha. Es importante destacar que el saldo de los préstamos internos se ha estado incrementando mensualmente a partir de abril del 2010 lo cual estimula el consumo. Por otro lado, existe una demanda importante que también está beneficiando el consumo privado, correspondiente a los gastos de los visitantes e inmigrantes que se han establecido en Panama por situaciones políticas adversas que se dan en sus países de origen, o por trabajar en empresas internacionales que han trasladado sus sedes regionales a nuestro país basados en los beneficios fiscales que otorga la ley 41 del 24 de agosto de 2007(Howard).

#### **LIQUIDEZ**

Al 31 de diciembre de 2010, la liquidez de la empresa presenta una razón corriente positiva de 1.21 y su capital de trabajo es positivo en B/.13,701,122. El capital de trabajo disminuyó al 30 de septiembre del año 2010, debido a que durante ese trimestre se hicieron importantes compras de terrenos para el desarrollo futuro de proyectos de viviendas y la ubicación de un nuevo restaurante. Dichas compras se financiaron a corto plazo, mientras se tramita con la Comisión Nacional de Valores una emisión de bonos a largo plazo por B/. 20,000,000, que fue aprobada en el mes de noviembre de 2010. Para finales de año la situación se normalizó al emitirse los bonos requeridos para cancelar los financiamientos a corto plazo correspondiente a compras de terreno.

#### **RESULTADOS CONSOLIDADOS:**

Los resultados correspondientes al cuarto trimestre del año 2010 fueron muy positivos para la mayoría de nuestras unidades de negocios. Nuestros ingresos totales para el cuarto trimestre del año 2010 sumaron B/. 25,145,724, reflejando un importante incremento del 72.29% sobre los del trimestre anterior, que ascendieron a B/. 14,595,148. Esta situación es el resultado de

un fuerte aumento en la entrega de viviendas y en la venta de Equipos. Los ingresos de los Hoteles también aumentaron durante el cuarto trimestre del año 2010. Sin embargo, los ingresos de los Centros Comerciales tuvieron una leve reducción, al compararlos con los ingresos del tercer trimestre del año 2010.

Las utilidades netas correspondientes al cuarto trimestre fueron de B/. 2,698,758, triplicando las del trimestre anterior, que sumaron B/. 646,147. Es importante destacar que la unidad de Alquiler y Venta de Equipos, reportó una pequeña utilidad durante el cuarto trimestre, revirtiendo la tendencia negativa que reflejaba en los trimestres anteriores. Esta situación ha permitido que los márgenes de utilidad del Grupo mejoraran.

Durante el cuarto trimestre del año 2010 la unidad de Viviendas fue la que mayor contribución aportó a la utilidad consolidada del Grupo, seguida en su orden por los Hoteles, Equipos y Locales Comerciales. Los resultados de los Hoteles continúan afectados por la operación del Hotel Playa Tortuga en Bocas del Toro, que mantuvo niveles bajos de ocupación.

Durante el cuarto trimestre del año 2010 las utilidades netas consolidadas representaron el 10.73% del total de los ingresos, lo cual reflejó un mejoramiento en los márgenes al compararlas con las del tercer trimestre que representaron el 4.43%.

#### **VIVIENDAS:**

Las ventas totales de viviendas correspondientes al cuarto trimestre del año 2010 fueron de B/. 18,613,390, lo cual representó un incremento del 75.45%, al compararlas con las del trimestre anterior que sumaron B/.10,609,056. Las ventas reflejadas trimestralmente corresponden a las viviendas que efectivamente fueron entregadas a sus compradores durante ese periodo. Durante los trimestres anteriores se había acumulado una cantidad importante de viviendas terminadas que no pudimos entregar a los clientes por demoras en los trámites de las inspecciones, permisos, constitución de Fincas P.H y documentación requerida para que los compradores se beneficiaran del subsidio de B/. 5,000, que el Gobierno Nacional otorga a las personas que se acogen al Fondo Solidario de Vivienda. Afortunadamente estos trámites se lograron agilizar para fin de año, lo cual nos permitió entregar las viviendas que teníamos pendientes. La venta de viviendas representó el 74.02% del total de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

Las utilidades netas logradas por la venta de viviendas durante el cuarto trimestre del año 2010 ascendieron a B/. 2,378,889, lo cual representó un incremento del 105.37% al compararlas con las del trimestre anterior que sumaron B/.1,158,330. Es importante destacar que en la actividad de venta de viviendas los gastos fijos de la operación son altos, por lo que al cubrirse los mismos, los ingresos adicionales que se generan incrementa el porcentaje de las utilidades. En el cuarto trimestre del año 2010 la utilidad neta correspondiente a la venta de viviendas representó el 88.15% del total de las utilidades del Grupo SUCASA.

#### **HOTELES:**

Los ingresos de nuestros hoteles durante el cuarto trimestre del año 2010, fueron de B/. 1,516,742, muy similares a el trimestre anterior que ascendieron a B/. 1,460,509. Durante el cuarto trimestre los ingresos del hotel en Amador se redujeron. Sin embargo fueron compensados por los ingresos del Hotel Playa Tortuga, que se incrementaron al compararlos con los del trimestre anterior. El promedio de ocupación durante el cuarto trimestre fue del 64% para el Hotel de Amador, comparados con 70% durante el trimestre anterior. Entre los meses de enero a septiembre del año 2010 el promedio de ocupación para Hoteles con más de 100 habitaciones ubicadas en la ciudad de Panamá, alcanzó el 74%. La ocupación hotelera depende de la temporada turística. Nuestro hotel ubicado en la ciudad de Panamá tuvo niveles

de ocupación altos, aunque un poco inferiores a los del trimestre anterior. En el caso del Hotel en Bocas del Toro la ocupación se incrementó en el cuarto trimestre, pero debemos recordar que en el trimestre anterior fue afectada negativamente por los disturbios que se dieron a mediados de año en el sector de Changuinola. Para el Hotel Playa Tortuga, ubicado en Bocas del Toro, el promedio de ocupación fue del 34 % para el cuarto trimestre del año 2010, comparado con el del tercer trimestre que fue del 24%. Además, la ocupación de nuestro hotel de Amador pudo ser mayor de haberse tenido disponibles todos los cuartos. Actualmente estamos en medio de un proceso de remodelación que nos obliga a mantener cerradas 24 habitaciones en Amador. Estas remodelaciones son necesarias para mantener el nivel de calidad requerido por nuestros hoteles. Los ingresos de los hoteles representaron el 6.03% del total de los ingresos del SUCASA correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

La actividad hotelera reflejó durante el tercer cuarto del año 2010 una utilidad de B/.185,705, lo cual representó un aumento sobre la del trimestre anterior que tuvo una pérdida de B/.65,348. Los resultados del cuarto trimestre del año 2010, se aumentaron por el incremento de los alquileres a Friday's Amador por el monto de B/.200,000. Las utilidades de los hoteles también fueron afectadas por las pérdidas reportadas por el Hotel Playa Tortuga, ubicado en Isla Colón en Bocas del Toro, que sumaron B/. 232,197 para el cuarto trimestre del 2010, menores que las del trimestre anterior que ascendieron a B/. 342,575. La pérdida acumulada para dicho hotel para el año 2010 fue de B/. 832,643. Para impulsar la ocupación de Hotel "Playa Tortuga" hemos implementando la operación de un Operador Turístico, "Vacation Panama Tours", que se encarga 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 6.88% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

#### **EQUIPOS:**

Los ingresos de la actividad de Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al cuarto trimestre del año 2010 fueron de B/. 4,969,786, representando un incremento del 100.82% al compararlos con los ingresos del tercer trimestre del año que sumaron B/. 2,474,755. Los ingresos se duplicaron por la demanda de equipos creada por los trabajos de infraestructuras públicas que desarrolla el Gobierno Nacional, y por los trabajos de ampliación que se realizan en el Canal de Panamá. Los ingresos de la unidad de Alquiler y Venta de Equipos habían estado disminuyendo a partir del último trimestre del año 2008, por la reducción en la demanda que se dio resultado de la desaceleración que afectaba al sector de la construcción. Los ingresos por el Alquiler y Venta de Equipos representaron el 19.76% de los ingresos del Grupo SUCASA, correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

Durante el cuarto trimestre del año 2010 la actividad de Alquiler y Venta de Equipos reflejó una ganancia de B/. 122,372, lo cual resulta muy positivo considerando que la actividad había estado generando pérdidas desde el último trimestre del año 2008. Confiamos que los efectos negativos de la situación financiera internacional serán superados por la demanda por equipos que están generando los trabajos de construcción de infraestructuras y la ampliación del Canal de Panamá. Las utilidades por Alquiler y Venta de Equipos correspondientes al cuarto trimestre del año 2010, representaron el 4.53% de las ganancias netas del Grupo SUCASA.

#### **CENTROS COMERCIALES:**

Los ingresos por el alquiler de nuestros Centros Comerciales correspondientes al cuarto trimestre del año 2010 sumaron B/. 45,806, similares a los ingresos del trimestre anterior que

fueron de B/. 50,828. 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 0.18% del total de los ingresos del Grupo SUCASA correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

La utilidad neta correspondiente al cuarto trimestre del año 2010 fue de B/. 11,792, menor a la tercer trimestre del año, que fue de B/. 20,064. Las utilidades netas de nuestros Centros Comerciales se afectan por la variación en los cánones de arrendamiento al renovarse los contratos, por los costos financieros de las instalaciones y los gastos de mantenimiento. Las utilidades netas de los Centros Comerciales representaron el 0.44% de las ganancias totales del Grupo SUCASA correspondientes al cuarto trimestre del año 2010.

#### ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

TIPO DE VALOR Y CLASE	TITULOS DE DEUDA		LISTADO BURSÁTIL
	VENCIMIENTO	AUTORIZADO	
<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.
(8) Bonos Corporativos	Programa Rotativo	US\$. 20,000,000	B. V. P.

(1) El 23 de noviembre de 2005 la empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) emitió Bonos Corporativos por US\$. 7,500,000, los cuales fueron colocados a través de la Bolsa de Valores. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos bonos en circulación por un monto de US\$. 4,186,038. 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 más un diferencial que será determinado por el Emisor

según la demanda del mercado. La tasa variable será revisada y determinada trimestralmente. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos en circulación bonos por un monto de US\$. 11,619,812.

- (3) El 21 de septiembre de 2005 la Bolsa de Valores autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 10,000,000. Estos VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. en base a sus necesidades de capital de trabajo. Cada serie de VCN's que se emita tendrá su propia fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de intereses y el plazo de vencimiento. Al 31 de diciembre de 2010 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 31 de diciembre de 2010 no teníamos VCN's emitidos.
- (5) El 20 de octubre de 2005 la Comisión Nacional de Valores, autorizó la venta de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$. 17,000,000. Los VCN's serán emitidos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A., para cubrir sus necesidades de capital de trabajo. Los VCN's se emitirán a un plazo máximo de 360 días, y cada serie tendrá su fecha de emisión, la cual será fijada conjuntamente con la tasa de interés; los términos para el pago de los intereses; y el plazo de vencimiento. Esta emisión de VCN's fue suscrita en su totalidad por varios bancos locales y su venta no pasó por la Bolsa de Valores de Panamá. Al 31 de diciembre de 2010 el monto de VCN's en circulación sumaban US\$. 15,105,000.
- (6) Mediante resolución No. 316-017, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 12 de diciembre de 2007, se autoriza a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 40,000,000. Estos bonos serán emitidos en una sola serie y pagarán una tasa de interés equivalente a LIBOR mas un margen de 2.5% revisable trimestralmente. La fecha de vencimiento de los bonos será el 17 de diciembre de 2019 y durante los primeros dos años no se abonará a capital. A partir del tercer año de su fecha de oferta se harán abonos a capital trimestralmente. Los fondos recaudados por la venta de los bonos, serán utilizados para la compra de propiedades y el refinanciamiento de obligaciones financieras. Los bonos serán garantizados por un fideicomiso a favor del cual se constituirá primera hipoteca sobre las nuevas propiedades que se están adquiriendo y sobre las propiedades que actualmente garantizan las obligaciones que se refinancien. Al 31 de diciembre de 2010 el monto de los bonos emitidos y en circulación sumaba US\$. 29,238,300.
- (7) Mediante resolución No. 149-08, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 4 de junio de 2008, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Valores Comerciales Negociables por un monto de US\$ 25,000,000. Los VCN's se emitirán en base a las necesidades de capital de trabajo de la empresa. La tasa de interés será fijada al momento de la emisión de cada serie y la misma podrá ser fija o variable. Los intereses se pagarán trimestralmente o en la fecha de vencimiento de los VCN's, según lo determine el emisor para cada serie. El plazo máximo para el



pago del capital será de 360 días. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos VCN's en circulación por un valor de US\$. 13,685,000.

- (8) Mediante resolución No. 495-10, emitida por la Comisión Nacional de Valores el día 26 de noviembre de 2010, se autorizó a la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA) la emisión de Bonos Corporativos por un monto de US\$. 20,000,000. Los Bonos serán emitidos para financiar la compra de terrenos y para la construcción de mejoras. A opción del emisor los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series con plazo de hasta 10 años para su pago. El emisor podrá establecer periodos de gracia para el pago del capital dependiendo de la serie de que se trate. La tasa de interés podrá ser fija o variable y será determinada por el emisor al momento de emitir cada serie. El cumplimiento de las obligaciones está respaldado por el crédito general del emisor, pero el emisor podrá constituir un fideicomiso de garantía para garantizar una o más series. Al 31 de diciembre de 2010 teníamos emitidos y en circulación Bonos por un monto de US\$. 5,800,000.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADO	31 Dic 2010	30 Sep 2010	30 Jun 2010	31 Mar 2010
Ventas totales	25,145,724	14,595,148	13,942,523	18,343,831
Ganancia bruta en ventas	7,872,835	4,949,146	4,941,018	6,005,064
Margen de Ganancia Bruta	31.31%	33.91%	35.44%	32.74%
Otros ingresos en operaciones	413,595	119,793	155,190	267,036
Gastos generales y administrativos	3,978,551	3,637,904	3,523,732	3,825,013
Otros ingresos (egresos)	(506,548)	(620,487)	(671,716)	(641,410)
Utilidad Neta	2,698,758	646,147	722,417	1,448,945
Acciones emitidas y en circulación	840,100	840,100	840,100	840,100
Utilidad por acción	3.21	0.77	0.86	1.72
Depreciación y amortización	1,858,942	1,775,246	1,836,860	1,781,367

BALANCE GENERAL	31 Dic 2010	30 Sep 2010	30 Jun 2010	31 Mar 2010
Activo circulante	78,634,005	75,985,917	70,390,630	70,496,841
Activos totales	180,868,765	177,240,219	170,549,779	164,363,467
Pasivo circulante	64,932,883	70,336,369	61,795,899	53,799,956
Deuda a Largo Plazo	58,778,791	52,541,345	55,500,345	57,559,755
Capital Pagado	877,430	877,430	877,430	877,430
Utilidades Retenidas	56,279,661	53,494,890	52,848,743	52,126,326
Total de Patrimonio	57,157,091	54,372,320	53,726,173	53,003,756

RAZONES FINANCIERAS	31 Dic 2010	30 Sep 2010	30 Jun 2010	31 Mar 2010
Dividendo / Acción	0.00	0.00	0.00	0.00
Deuda Total / Patrimonio	2.16	2.26	2.18	2.10
Capital de Trabajo	13,701,122	5,649,548	8,594,731	16,696,885
Razón Corriente	1.21	1.08	1.14	1.31
Utilidad operativa/Gastos financieros	8.50	2.31	2.34	3.82

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:**

La Ley 65 de 29 de octubre de 2003 contempla que las viviendas cuyo precio oscila entre B/. 25,000 y B/. 62,000 tendrán derecho a un subsidio estatal de hasta un 4% en la tasa de interés hipotecario cobrada por los bancos. Igualmente, las viviendas cuyo precio sea de B/. 16,000 a B/. 25,000, podrán obtener un subsidio del 5% en la tasa de interés y las viviendas con valores inferiores a los B/. 16,000 podrán recibir un subsidio de hasta 6.5% del interés.

Con la aprobación el 27 de mayo de 2008 del Programa de Apoyo al Consumidor (PAC), se amplió de B/. 62,500 a B/. 80,000 el valor de las viviendas que pueden beneficiarse con intereses hipotecarios preferenciales. Además, se estableció que el gobierno subsidiará el 100% de los intereses en las hipotecas hasta B/. 30,000. Ambas disposiciones tendrán vigencia hasta el año 2014.

Mediante el Decreto Ejecutivo No. 55, de 25 de Agosto de 2009, el Gobierno Nacional creó el "Fondo Solidario de Vivienda", por medio del cual se otorga un subsidio de B/. 5,000 para abonar al pago de una vivienda con precio de hasta B/. 30,000. Para aplicar para este subsidio el comprador no puede ser propietario de una vivienda y su ingreso familiar no puede ser mayor de B/. 800 mensuales. Además, la vivienda debe ser nueva y cumplir con las especificaciones establecidas en el mencionado decreto.

Según la Reforma Fiscal aprobada por la Ley No. 8, del 15 de marzo de 2010, se mantuvieron vigentes los incentivos para el desarrollo de actividades turísticas otorgados por la ley 8 del 14 de junio de 1994 y las resoluciones de gabinete #251, del 27 de noviembre de 1996, modificada por la resolución #34 de 28 de abril de 2004. Nuestros hoteles están amparados bajo esta ley y las mencionadas resoluciones. En el caso del hotel de Amador que inició operaciones en el año 2001 y del Hotel en Bocas del Toro que inició operaciones en el año 2008, están exonerados por 15 años en el pago del impuesto sobre la renta por estar ubicados en una Zona de Desarrollo Turístico.

Según la ley 33 de 30 de junio de 2010 se estableció que en caso de que la actividad de compra venta de bienes inmuebles está dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, a partir del 1 de enero de 2011 se calculará el impuesto sobre la renta en base a la siguiente tabla: Si el valor de la vivienda es de hasta B/. 35,000 se pagará como impuesto único sobre la renta el 0.5% del valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor; hasta B/. 80,000 se pagará el 1.5%; en el caso de viviendas con valores mayores a los B/. 80,000 se pagará el 2.5%. En el caso de la venta de locales comerciales, la tasa a pagar como impuesto sobre la renta será del 4.5%. Estas tarifas solo se aplican para la primera venta de viviendas y locales comerciales nuevos. Este impuesto será pagado con anterioridad a la fecha de la inscripción de la escritura de compraventa de la propiedad en el registro público. Para acogerse al pago del impuesto en base a las tarifas indicadas, el terreno debe haberse revalorizado dentro de los dos años anteriores a la fecha de venta, solo se aplicará para construcciones con permisos emitidos a partir del 1 de enero de 2011, y la empresa beneficiada no puede dedicarse a otras actividades que no sea la venta de bienes inmuebles.

En octubre de 2007 fuimos notificados de una demanda, por la suma de B/. 5,000,000.00 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Developments, S.A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalos, contra nuestra empresa Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por supuestos daños y perjuicios. La demanda reclama supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por Sociedad Urbanizadora del Caribe,

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

### III PARTE

#### INFORMES FINANCIEROS ADJUNTOS

**ESTE INFORME ESTÁ DISPONIBLE PARA SU CONSULTA EN LA SIGUIENTE DIRECCIÓN [www.unesa.com](http://www.unesa.com) A PARTIR DEL DÍA 28 DE FEBRERO DE 2011.**



---

**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**

31 de diciembre de 2010

(Estados Financieros no Auditados)

---



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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

Estado consolidado de situación financiera  
Estado consolidado de resultados  
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 la situación financiera.....	1
Anexo de consolidación – información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado).....	2

---



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

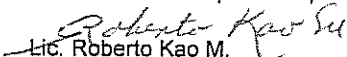
**Estado consolidado de situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2010

(Expresado en balboas)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,5	4,497,098	4,192,815
Depósito a plazo fijo		0	151,793
Cuentas por cobrar:			
Clientes	6	13,529,947	10,095,920
Hipotecas		155,563	207,712
Compañías afiliadas	4	22,311,177	25,675,739
Partes relacionadas	4	298,634	467,665
Varias		843,292	974,918
		<u>37,138,613</u>	<u>37,421,954</u>
Menos reserva para cuentas incobrables	6	(136,860)	(80,780)
Cuentas por cobrar, neto		<u>37,001,753</u>	<u>37,341,174</u>
Inventarios:			
Unidades de viviendas terminadas y locales comerciales	15	14,680,664	7,384,991
Costos de construcción en proceso		37,169,962	37,256,245
Terrenos	11,12,13	45,812,882	36,318,819
Materiales, equipos y respuestos		5,951,363	9,813,097
Otros		230,713	208,553
Total de inventarios		<u>103,845,584</u>	<u>90,981,705</u>
Inversión en bonos y acciones, neto	7	249,071	249,071
Gastos pagados por adelantado		640,264	430,984
Propiedades de inversión, neto	8,11	1,187,408	1,229,690
Equipo en arrendamiento, neto	9,16	3,448,021	4,127,167
Inmuebles, maquinaria, mobiliario y equipo, neto	10,11,13,16	29,185,696	28,799,038
Depósitos en garantía		28,066	25,030
Otros activos	14	865,026	574,952
<b>Total de los activos</b>		<u><u>180,947,987</u></u>	<u><u>168,103,419</u></u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

  
Lic. Roberto Kao M.  
CPA No.1550

<b><u>Pasivo y Patrimonio de los Accionistas</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2010</u></b>	<b><u>2009</u></b>
Préstamos por pagar	4,11	50,809,135	41,336,569
Terrenos por pagar	12	3,400,000	5,098,000
Bonos por pagar:			
Valores emitidos	13	50,844,151	49,084,586
Menos costos de emisión		<u>483,211</u>	<u>419,480</u>
Bonos por pagar, neto		<u>50,360,940</u>	<u>48,665,106</u>
Cuentas por pagar:			
Proveedores		5,721,941	3,423,103
Compañías afiliadas	4	1,788,507	2,942,386
Dividendos por pagar	4	2,159,213	2,160,274
Otras		<u>876,335</u>	<u>1,109,341</u>
Total de cuentas por pagar		<u>10,545,996</u>	<u>9,635,104</u>
Gastos acumulados por pagar	14	965,153	984,684
Ingresos diferidos		68,389	71,698
Intereses acumulados por pagar sobre bonos		81,027	378,138
Depósitos de clientes	15	2,947,758	4,076,220
Obligaciones bajo arrendamiento financiero	16	3,341,763	5,931,985
Impuesto sobre la renta diferido	19	205,711	280,431
Impuesto sobre la renta por pagar		<u>1,065,024</u>	<u>4,660</u>
<b>Total del pasivo</b>		<u>123,790,896</u>	<u>116,462,595</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 2010 y 2009		840,100	840,100
Capital adicional pagado		71,718	71,718
Descuento en ventas de acciones		(34,388)	(34,388)
Utilidades no distribuidas		<u>56,279,661</u>	<u>50,763,394</u>
<b>Total de patrimonio de los accionistas</b>		<u>57,157,091</u>	<u>51,640,824</u>
<b>Total de los pasivos y patrimonio</b>		<u>180,947,987</u>	<u>168,103,419</u>

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

(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de resultados**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Ventas de bienes y servicios	20	72,027,226	65,137,860
Costo de las ventas		48,259,163	44,128,049
<b>Ganancia bruta en ventas</b>		<u>23,768,063</u>	<u>21,009,811</u>
Otros ingresos de operaciones:			
Ingresos por servicios afiliadas	4	467,566	297,750
Ingresos por alquiler		57,933	58,465
Ingresos ganados en financiamiento		36,186	43,071
Otros ingresos (egresos) operacionales		393,929	404,685
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>955,614</u>	<u>803,971</u>
Gastos de ventas, generales y administrativos	4,8,9,10,17,18	14,965,200	13,811,467
<b>Utilidad en operaciones</b>		<u>9,758,477</u>	<u>8,002,315</u>
Costos de financiamiento, neto:			
Intereses ganados en depósitos a plazo fijo		25,952	29,629
Intereses pagados en financiamientos bancarios	4	(1,948,713)	(2,326,437)
Intereses pagados sobre bonos	13	(427,498)	(840,154)
Amortización de costos de emisión de bonos		(89,944)	(200,878)
Otros ingresos (egresos)		42	1,208
<b>Total de costos financieros, neto</b>		<u>(2,440,161)</u>	<u>(3,336,632)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		7,318,316	4,665,683
Impuesto sobre la renta			
Estimado	19	(1,876,769)	(923,384)
Diferido		74,720	(49,718)
		<u>(1,802,049)</u>	<u>(973,102)</u>
<b>Utilidad neta del periodo</b>		<u>5,516,267</u>	<u>3,692,581</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<u>6.57</u>	<u>4.40</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 año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en balboas)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital pagado adicional</u>	<u>Descuento en venta de acciones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Total del patrimonio de los accionistas</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b>	840,100	71,718	(34,388)	47,972,829	48,850,259
Utilidad neta - 2009	0	0	0	3,692,581	3,692,581
Dividendos declarados	0	0	0	(902,016)	(902,016)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>50,763,394</u>	<u>51,640,824</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>	840,100	71,718	(34,388)	50,763,394	51,640,824
Utilidad neta - 2010	0	0	0	5,516,267	5,516,267
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<u>840,100</u>	<u>71,718</u>	<u>(34,388)</u>	<u>56,279,661</u>	<u>57,157,091</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

**Estado Consolidado de Flujos de Efectivo**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(Expresado en Balboas)

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad neta	5,516,267	3,692,581
Ajustes por:		
Provisión para cuentas incobrables	124,521	179,669
Depreciación y amortización	7,252,415	7,727,393
Costos financieros, neto	2,440,161	3,336,632
Impuesto sobre la renta	1,876,769	923,384
Impuesto diferido	(74,720)	49,718
(Ganancia) pérdida en venta de activo fijo	(488,218)	52,715
	<u>16,647,195</u>	<u>15,962,092</u>
Cambios en cuentas e hipotecas por cobrar	(3,318,693)	3,092,377
Cambio en inventarios	(15,707,118)	(3,249,656)
Cambio en otros activos	(502,390)	119,209
Cambio en cuentas y gastos acumulados por pagar	1,947,131	(4,672,244)
Cambio en otros pasivos	(1,264,471)	65,385
	<u>(2,198,346)</u>	<u>11,317,163</u>
Impuesto sobre la renta pagado	(613,465)	(1,326,576)
Intereses pagados	(4,501,569)	(4,773,692)
<b>Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación</b>	<b><u>(7,313,380)</u></b>	<b><u>5,216,895</u></b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Intereses recibidos	36,186	43,071
Disminución en depósito a plazo fijo	151,793	2,207
Adquisición de equipos de arrendamiento	(700,712)	(1,162,028)
Adquisición de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	(3,473,309)	(1,623,713)
Producto de la venta de equipos de arrendamiento	403,213	0
Producto de la venta de inmuebles, maquinarias, mobiliarios y equipos	184,620	143,067
Producto de la venta de otras inversiones y bonos redimidos	0	650
Cambios en las cuentas por cobrar afiliada	3,364,562	1,586,849
Cambios en cuentas por cobrar a partes relacionadas	169,031	31,664
<b>Efectivo neto usado en las actividades de inversión</b>	<b><u>135,384</u></b>	<b><u>(978,233)</u></b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Abonos a obligaciones bancarias	(49,792,370)	(39,573,810)
Producto de obligaciones bancarias	56,674,714	38,608,117
Producto neto de la emisión de bonos a largo plazo	7,111,000	0
Cambio en cuenta por pagar afiliada	(1,153,879)	(1,363,634)
Bonos redimidos y abonos	(5,357,186)	(1,315,451)
Dividendos pagados	0	(90,202)
<b>Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento</b>	<b><u>7,482,279</u></b>	<b><u>(3,734,980)</u></b>
<b>Aumento en efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>304,283</b>	<b>503,682</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	4,192,815	3,689,133
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<b><u>4,497,098</u></b>	<b><u>4,192,815</u></b>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2009

(Expresados en balboas)

---

**(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 período terminado el 31 de diciembre de 2010 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. Hoteles del Caribe, S. A. opera bajo la franquicia Hotel Country Inn & Suites- By Carlson.

**(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/.), unidad monetaria de la República de Panamá. El balboa es la moneda funcional y de presentación del Grupo y está a la par y es de libre cambio con el dólar (\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

*(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.

(e) *Cambios en políticas contables*

(i) Descripción general

Iniciando el 1 de enero de 2009, el Grupo ha cambiado sus políticas contables en las siguientes áreas:

- Determinación y presentación de los segmentos de operación
- Presentación de los estados financieros
- Instrumentos financieros: revelación

(ii) Determinación y presentación de los segmentos de operación

A partir del 1 de enero 2009, el Grupo determina y presenta los segmentos de operación basados en la información que internamente se presenta al Ejecutivo Principal del Grupo, quien es el jefe del grupo que toma las decisiones de operaciones. Este cambio en la política contable se debe a la adopción de la NIIF 8 *Segmentos de Operación*. Anteriormente, los segmentos de operación eran determinados y presentados de acuerdo con la NIC 14 *Información Financiera por Segmentos*. La nueva política contable con relación a la divulgación de las operaciones del segmento se presenta en la nota 20.

La información por segmentos comparativa ha sido re-expresada de conformidad con las disposiciones transitorias de dicha norma. Debido a que el cambio de política contable sólo impacta aspectos de presentación y revelación, no hay impacto en la utilidad por acción.

(iii) Presentación de los estados financieros

El Grupo aplica la NIC 1 revisada, *Presentación de Estados Financieros (2007)*, que entró en vigor el 1 de enero de 2009. Como resultado, el Grupo presenta en el estado consolidado de cambios en el patrimonio, todos los cambios de accionistas en el patrimonio, mientras que todos los cambios en el patrimonio que no son de accionistas se presentarían en el estado consolidado de utilidades integrales, de haber alguno.

La información comparativa ha sido re-expresada de forma tal que esté en conformidad con la Norma revisada. Debido a que el cambio en política contable sólo impacta los aspectos de presentación, no existe ningún impacto en la utilidad por acción.

**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**

---

(iv) Instrumentos financieros: revelación

El Grupo aplica la NIIF 7 (revisada), publicada el 5 de marzo de 2009, la cual amplía las revelaciones requeridas respecto a las mediciones a valor razonable reconocidas en el estado consolidado de situación financiera.

También se realizaron modificaciones a las revelaciones del riesgo de liquidez.

Los requerimientos de revelaciones modificadas son aplicables para los períodos anuales que comenzaron en o después de 1 de enero de 2009.

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

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente por el Grupo, y son consistentes con aquellas utilizadas el año anterior, con excepción de lo que se explica en la nota 2(e) relacionado con los cambios en las políticas contables.

(a) *Base 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, 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:

**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**

---

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.

*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 vista 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*

Los valores mantenidos hasta su vencimiento son activos financieros no derivados cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyos vencimientos son fijos, y además la administración del Grupo tiene tanto la intención efectiva como la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento.

Los valores mantenidos hasta su vencimiento, consisten principalmente en instrumentos de deuda que se presentan sobre la base de costo amortizado usando el método de interés efectivo. Se reconoce una pérdida por deterioro cuando hay una evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después del reconocimiento inicial de la inversión (un evento de pérdida) y cuyo evento de pérdida tiene un impacto en los flujos futuros de efectivo estimados de la inversión que pueden ser estimados confiablemente. La pérdida por deterioro es reconocida con cargo a los resultados de operaciones en el estado consolidado de resultados.

Los ingresos por intereses sobre valores son reconocidos mediante el método de tasa de interés efectiva, y los dividendos son reconocidos al momento de haberse declarado, y ambas cuentas se registran en el estado consolidado de resultados.

*Otros*

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

**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**

---

- (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.

(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 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.

**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**

---

(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

(v) Construcción en proceso

Las construcciones en proceso incluyen todos los costos relacionados directamente a proyectos específicos incurridos en las actividades de dicha construcción. También incluyen los costos de financiamiento que son directamente atribuibles a las construcciones en proceso. La capitalización de los costos de financiamiento termina cuando sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar el activo calificado para su uso o venta se haya terminado. Al finalizar el proyecto los costos son trasladados a las cuentas específicas de los activos fijos relacionados.

(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*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

Un activo financiero se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada al Grupo en los términos que el Grupo no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. En adición, para una inversión en un instrumento de patrimonio, una disminución significativa o prolongada en su valor razonable por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.



**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**

---

El Grupo considera la evidencia de deterioro de las partidas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento a nivel de un activo específico y a nivel colectivo. Todas las cuentas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento son evaluadas por deterioro específico. Todas las partidas por cobrar individualmente significativas y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento que no se consideraron específicamente deterioradas son evaluadas colectivamente por cualquier deterioro que se ha incurrido pero aún no identificado. Las partidas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento que no sean individualmente significativas se evalúan colectivamente por deterioro mediante la agrupación de las partidas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, el Grupo utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculado como la diferencia entre su importe en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados estimados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el resultado y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas incobrables. El interés en el deterioro del activo continúa siendo reconocido a través del cálculo del descuento. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través de ganancias o pérdidas.

**Activos no financieros**

El valor según libros de los activos no financieros del Grupo, es revisado a la fecha de reporte, excepto por lo que se señala en las notas 3 (c) y 3 (l) para determinar si hay indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor de su valor en uso y su valor razonable menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivos estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo. Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos son agrupados dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en ganancias y pérdidas.

**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**

---

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, neto de depreciación y amortización, sino se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

(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. Cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado consolidado de resultados durante el período del financiamiento.

(h) *Dividendos*

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

(i) *Provisiones*

Se reconoce una provisión si, como resultado de un evento pasado, el Grupo adquiere 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
- Carta de compromiso bancario emitida por el remanente de la deuda.
- El pago del abono inicial
- 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 beneficios, 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

**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**

---

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

Los ingresos se reconocen cuando los riesgos y beneficios 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 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 del año incluye el cálculo del impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en el estado consolidado de resultados excepto cuando está relacionado con partidas reconocidas directamente en el patrimonio, en cuyo caso es reconocido en el patrimonio o en otras utilidades integrales.

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

El impuesto diferido es reconocido considerando las diferencias temporales entre el valor según libros de los activos y pasivos, para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. El impuesto sobre la renta diferido es medido a las tasas de impuestos que se esperan serán aplicadas a las diferencias temporales cuando estas se revertan, basados en las leyes vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha de reporte.

El impuesto diferido activo se reconoce únicamente cuando es probable que las utilidades gravables futuras estarán disponibles contra las cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas. El impuesto diferido activo es revisado en cada fecha de reporte y es reducido al momento en que se juzgue que es probable que no se

**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**

realizarán los beneficios relacionados con el impuesto.

(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 operación es un componente del Grupo que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes del Grupo. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Ejecutivo Principal del Grupo para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible (véase nota 20)

Los resultados de los segmentos que se reportan al Ejecutivo Principal del Grupo incluyen elementos directamente atribuibles a un segmento, así como los que se pueden asignar de manera razonable. Los elementos no asignados comprenden principalmente los activos corporativos (principalmente de la Compañía matriz), los gastos de oficina central, impuesto sobre la renta y los activos y pasivos.

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

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Efectivo en banco: Banco General, S. A.	<u>1,584,515</u>	<u>946,011</u>
Efectivo en banco: Banco Panamá, S. A.	<u>947,407</u>	<u>843,099</u>
Equivalente de efectivo: Banco General, S. A.	<u>0</u>	<u>555,091</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas:		
Inmobiliaria Sucasa, S. A.	4,758,379	6,541,361
Inversiones Sucasa, S. A.	10,245,177	12,203,411
Caribbean Franchise Development Corp.	7,264,722	6,909,774
Otras	<u>42,899</u>	<u>21,193</u>
	<u>22,311,177</u>	<u>25,675,739</u>
Cuentas por cobrar a relacionadas:		
Guayacanes, S. A.	138,239	131,239
Agroganadera Río Caimito, S. A.	156,294	221,434
Franquicias Latinoamericanas, S. A.	0	110,891
Otras	<u>4,101</u>	<u>4,101</u>
	<u>298,634</u>	<u>467,665</u>
Préstamos por pagar: Banco General, S. A.	<u>7,245,000</u>	<u>4,135,000</u>
Préstamos por pagar: Banco Panamá, S. A.	<u>1,471,019</u>	<u>2,700,000</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**

Cuentas por pagar a compañías afiliadas:		
Unión Nacional de Empresas, S. A.	191,126	1,375,611
Maquinarias del Caribe, S. A.	451,334	451,334
Constructora Mediterráneo, S. A.	548,769	541,301
Distribuidores Consolidados, S. A.	334,023	348,633
Compañía Urbanizadora Sucasa, S. A.	203,205	196,430
Constructora San Lorenzo, S. A.	27,251	0
Constructora Corona, S. A.	<u>32,799</u>	<u>29,077</u>
	<u>1,788,507</u>	<u>2,942,386</u>
Dividendos por pagar	<u>2,159,213</u>	<u>2,160,274</u>
Ingresos de afiliadas	<u>467,566</u>	<u>297,750</u>
Intereses pagados en financiamientos:		
Banco General, S. A.	<u>471,782</u>	<u>185,583</u>
Banco Panamá, S. A.	<u>89,994</u>	<u>23,074</u>

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

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

	<b>31 de diciembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Efectivo y bancos	3,282,666	3,000,147
Depósito a plazo fijo (vencimientos originales menores a tres meses)	<u>1,214,432</u>	<u>1,192,668</u>
	<u>4,497,098</u>	<u>4,192,815</u>

Adicionalmente al efectivo y los equivalentes de efectivo, el Grupo mantiene un depósito a plazo con vencimiento original por más de tres meses en el 2009, por B/.151,793.

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

	<b>31 de diciembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Ventas de viviendas terminadas (respaldadas por cartas de promesas bancarias)	7,649,677	5,656,232
Alquiler de equipo	5,538,598	4,075,450
Servicios de hotelería	<u>341,672</u>	<u>364,238</u>
	<u>13,529,947</u>	<u>10,095,920</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 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>31 de diciembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Saldo al inicio del año	80,780	168,011
Provisión del año	124,521	179,669
Cargos contra la provisión	(68,441)	(266,900)
Saldo al final del año	<u>136,860</u>	<u>80,780</u>

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

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

Valores mantenidos hasta su vencimiento:

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se presentan al costo amortizado, ajustado por las primas o descuentos. Al 31 de diciembre de 2010 estos valores consisten en certificados de participación negociables que tienen vencimientos varios hasta el 2035. Los valores mantenidos hasta su vencimiento se detallan a continuación:

	<b>31 de diciembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Certificados de participación negociables	<u>249,071</u>	<u>249,071</u>
	<u>249,071</u>	<u>249,071</u>

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

	<u>31 de diciembre de 2010</u>			<u>31 de diciembre de 2009</u>		
	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	164,946	1,577,438	1,742,384
Adiciones	<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	512,696	512,696	0	465,531	465,531
Gasto del año	<u>0</u>	<u>42,280</u>	<u>42,280</u>	<u>0</u>	<u>47,163</u>	<u>47,163</u>
Al final del año	<u>0</u>	<u>554,976</u>	<u>554,976</u>	<u>0</u>	<u>512,694</u>	<u>512,694</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**

<b>Saldos netos</b>						
Al final del año	<u>164,946</u>	<u>1,022,462</u>	<u>1,187,408</u>	<u>164,946</u>	<u>1,064,744</u>	<u>1,229,690</u>

Conforme a lo permitido por las Normas Internacionales de Información Financiera, el Grupo ha optado por mantener las propiedades de inversión, consistentes en inmuebles y locales comerciales construidos sobre terrenos propios, utilizando el modelo de costo menos depreciación acumulada. Al 31 de diciembre de 2010 (2009: igual) el Grupo no había determinado los valores razonables de estas propiedades.

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

	<b>31 de diciembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Costo</b>		
Al inicio del año	12,336,456	13,237,147
Adiciones	700,712	1,162,029
Ventas y descartes	(951,287)	(316,422)
Reclasificación	<u>409,735</u>	<u>(1,746,298)</u>
Al final del año	<u>12,495,616</u>	<u>12,336,456</u>
<b>Depreciación acumulada</b>		
Al inicio del año	8,209,289	6,844,505
Gasto del año	1,972,387	2,437,918
Ventas y descartes	(886,579)	(228,037)
Reclasificación	<u>(247,502)</u>	<u>(845,097)</u>
Al final del año	<u>9,047,595</u>	<u>8,209,289</u>
<b>Saldo neto</b>	<u>3,448,021</u>	<u>4,127,167</u>

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

**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**

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

31 de diciembre de 2010								
	<u>Terrenos</u>	<u>Casas modelos</u>	<u>Construcción en proceso</u>	<u>Edificios y mejoras</u>	<u>Maquinarias y equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de hotel</u>	<u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u>	<u>Total</u>
Costo:								
Al inicio del año	1,437,096	247,846	89,950	18,102,441	20,200,455	4,114,198	5,189,342	49,381,328
Adición	0	317,433	2,464,365	65,242	518,020	27,674	80,575	3,473,309
Ventas y descartes	0	0	0	0	(488,223)	(62,045)	0	(550,268)
Reclasificación	0	0	0	(17,965)	947,137	0	0	929,172
Al final del año	1,437,096	565,279	2,554,315	18,149,718	21,177,389	4,079,827	5,269,917	53,233,541
Depreciación acumulada:								
Al inicio del año	0	128,819	0	3,041,736	11,450,211	2,433,801	3,527,723	20,582,290
Gasto del año	0	0	0	539,759	3,577,025	698,444	422,520	5,237,748
Ventas y descartes	0	0	0	0	(453,316)	0	0	(453,316)
Reclasificación	0	0	0	0	(1,318,878)	0	0	(1,318,878)
Al final del año	0	128,819	0	3,581,495	13,255,042	3,132,245	3,950,243	24,047,844
Saldo neto:								
Al final del año	1,437,096	436,460	2,554,315	14,568,223	7,922,347	947,582	1,319,674	29,185,697

31 de diciembre de 2009							
	<u>Terrenos</u>	<u>Casas modelos</u>	<u>Edificios y mejoras</u>	<u>Maquinaria y equipos</u>	<u>Mobiliarios y equipos de hotel</u>	<u>Mobiliarios y equipos de oficina y otros</u>	<u>Total</u>
Costo							
Al inicio del año	1,437,096	250,395	18,068,250	18,870,182	3,930,228	4,920,777	47,476,928
Adiciones	0	0	124,141	1,047,037	183,970	268,565	1,623,713
Ventas y descartes	0	(2,549)	0	(500,337)	0	0	(502,886)
Reclasificación	0	0	0	783,573	0	0	783,573
Al final del año	1,437,096	247,846	18,192,391	20,200,455	4,114,198	5,189,342	49,381,328
Depreciación acumulada							
Al inicio del año	0	127,179	2,536,773	8,347,135	1,747,874	3,066,678	15,825,539
Gasto del año	0	1,640	504,963	3,588,737	685,927	461,045	5,242,312
Ventas y descartes	0	0	0	(395,489)	0	0	(395,489)
Reclasificación	0	0	0	(90,172)	0	0	(90,172)
Al final del año	0	128,819	3,041,736	11,450,211	2,433,801	3,527,723	20,582,290
Saldo neto							
Al final del año	1,437,096	119,027	15,150,655	8,750,244	1,680,397	1,661,619	28,799,038

El gasto de depreciación por B/.5,237,748 (2009: B/.5,242,312), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.2,984,847 (2009: B/.3,017,511) y cargo a gastos de ventas generales y administrativos por B/.2,252,901 (2009: B/.2,224,801).

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



**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**

**(11) Préstamos por pagar**

	31 de diciembre de 2010			31 de diciembre de 2009		
	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>						
Global Bank Corporation	0	342,774	342,774			
Caja de Ahorros	0	5,345,852	5,345,852	301,040	4,775,044	5,076,084
<b>Total préstamos hipotecarios</b>	0	5,688,626	5,688,626	301,040	4,775,044	5,076,084
<b>Préstamos comerciales</b>						
Banco Aliado, S. A.	598,000	0	598,000	2,441	430	2,871
Towerbank	0	0	0	1,399,483	0	1,399,483
Banco General, S. A.	0	2,560,000	2,560,000	0	0	0
Metro Bank, S. A.	435,000	0	435,000	0	0	0
Global Bank Corporation	680,000	0	680,000	0	526,698	526,698
Banco Panamá, S. A.	171,019	0	171,019	0	0	0
HSBC Bank USA	1,191,770	0	1,191,770	1,268,822	1,607,611	2,876,433
<b>Total préstamos comerciales</b>	3,075,789	2,560,000	5,635,789	2,670,746	2,134,739	4,805,485
<b>Valores comerciales rotativos</b>						
VCNs públicos	20,680,000	0	20,680,000	17,070,000	0	17,070,000
Banco de América Central-Panamá	2,930,000	0	2,930,000	1,830,000	0	1,830,000
Metro Bank, S. A.	0	0	0	495,000	0	495,000
Global Bank Corporation	950,000	0	950,000	550,000	0	550,000
Banesco	840,000	0	840,000	0	0	0
Towerbank	1,000,000	0	1,000,000	0	0	0
Banco Aliado, S. A.	2,400,000	0	2,400,000	875,000	0	875,000
Banco General, S. A.	4,685,000	0	4,685,000	4,135,000	0	4,135,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	1,000,000	0	1,000,000	3,250,000	0	3,250,000
HSBC Bank USA	3,699,720	0	3,699,720	550,000	0	550,000
Banco Panamá, S. A.	1,300,000	0	1,300,000	2,700,000	0	2,700,000
<b>Total valores comerciales rotativos</b>	39,484,720	0	39,484,720	31,455,000	0	31,455,000
	42,560,509	8,248,626	50,809,135	34,426,786	6,909,783	41,336,569

**Préstamos hipotecarios:**

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% (2009: 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 2010 hasta 2011, e intereses anuales que fluctúan de 4.79% hasta 8.5% (2009: 4.09% hasta 8.5%).

**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 3.75% hasta 7% (2009: 4.75% y 7.5%).

**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**

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

El saldo al 31 de diciembre de 2010 ascendía a B/.3,400,000 (Diciembre 31, 2009: B/.5,098,000) 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**

El Grupo mantiene obligaciones derivadas de los bonos que formalizó mediante ofertas públicas y privadas en los años 2010, 2007, 2006, 2005. Estas se describen de la siguiente manera:

	Tasa de Interés	Valor Total Autorizado	Saldo de los Valores Emitidos y en Poder de Terceros	
			2010	2009
<u>Emisión pública 2010</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta tres años.	Fija o variable	20,000,000	5,800,000	0
<u>Emisión pública 2007</u>				
Bonos con vencimiento en el año 2019, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia por dos años.	Libor a tres meses + 2.05%	40,000,000	29,238,300	32,487,000
<u>Emisión pública 2006</u>				
Bonos con vencimiento hasta diez años, pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses. Pago de capital con período de gracia hasta dos años.	Fija o variable	12,000,000	11,619,812	11,508,313

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

**Notas a los estados financieros consolidados**

Emisión pública 2005

Bonos del 1 de diciembre de 2005 con vencimiento final el 22 de noviembre de 2015 pagaderos en abonos trimestrales iguales consecutivos a capital e intereses a partir del 29 de febrero de 2006.

Libor a tres meses + 3.5%

<u>7,500,000</u>	<u>4,186,039</u>	<u>5,089,273</u>
<u>79,500,000</u>	<u>50,844,151</u>	<u>49,084,586</u>
	6,758,395	1,423,394
	<u>44,085,756</u>	<u>47,661,192</u>
	<u>50,844,151</u>	<u>49,084,586</u>

Desglose:

Vencimientos corrientes

Vencimientos no corrientes

Las características principales de los bonos de ofertas públicas según resoluciones: CNV 495-10 del 26 de noviembre de 2010, 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 2010**

- (a) Los Bonos Rotativos se emitirán de forma nominativa bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000). A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos Rotativos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos Rotativos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor de acuerdo a sus necesidades. Los Bonos Rotativos serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono Rotativo le sea emitidos a su nombre en forma física e individual. Los Bonos Rotativos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (\$1,000.00). Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie. El Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos Rotativos, el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas fechas de emisión. Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el capital de los Bonos Rotativos de cada serie será amortizado en línea recta mediante abonos trimestrales a ser efectuados en cada día de pago de interés. En caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los intereses se pagarán trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre, y de no ser un día hábil, el primer día hábil siguiente. El Emisor determinará para cada de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, el vencimiento, y el monto de cada serie de

**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**

---

Bonos Rotativos será notificada por el Emisor a la Comisión Nacional de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha de emisión respectiva.

- (b) MMG Bank Corporation, actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos Rotativos 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., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con MMG Trust, S. A., 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) A opción del Emisor, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, antes de finalizar el plazo de pago.

**Emisión 2007**

- (a) Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada sin cupones, en denominaciones de mil dólares con 00/100 (US\$1,000.00) y sus múltiplos (en adelante el "Bono" o los "Bonos"). Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales, emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Los Bonos Corporativos por la suma de US\$40 millones emitidos en una sola serie, serán emitidos paulatinamente según lo requiera el Emisor. Los Bonos se cancelarán doce (12) años contados a partir de la fecha de oferta, es decir el 17 de diciembre de 2019. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos (2) años, posterior a la fecha de oferta. Los Bonos devengarán una tasa de interés anual equivalente a LIBOR tres (3) meses más un margen de 2.5%. Esta será revisable trimestralmente cada día de pago hasta la fecha de vencimiento de la emisión.
- (b) El Banco General, S. A., actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los Bonos están respaldados por el crédito general de Unión Nacional de Empresas, S. A. y Subsidiarias: Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Distribuidores Consolidados, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.

**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) Fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc, en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las propiedades que se estarán adquiriendo, y algunas de las propiedades que garantizan las obligaciones financieras que se están refinanciando con el producto de ésta Emisión. El valor de las propiedades hipotecadas deberán cubrir 125% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- (e) El Emisor podrá redimir los Bonos, una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de oferta, en cualquier día de pago con notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia con 30 días de anticipación, a un precio de 100% del valor nominal.

**Emisión 2006**

- (a) Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de B/.12,000,000. En la medida en que el saldo a capital de los Bonos se reduzca, se podrá emitir nuevos Bonos hasta un valor nominal igual a capital reducido. Los Bonos se cancelarán dentro de 10 años contados a partir de la fecha emisión de cada serie. Los Bonos emitidos tendrán un período de gracia para el pago de capital de hasta dos años. Se harán abonos trimestrales y consecutivos a partir del vencimiento del período de gracia. Los Bonos devengarán una tasa variable de interés anual equivalente a la suma resultante de la Tasa "LIBOR" para períodos de tres meses, más un margen de 2.75% anual.
- (b) El HSBC Bank (Panama), S. A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la emisión.
- (c) Los bonos están respaldados por el crédito general de Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. y garantizados por fianza solidaria de Unión Nacional de Empresas, S. A., Inmobiliaria Sucasa, S. A., Constructora Corona, S. A., Inversiones Sucasa, S. A., Hoteles del Caribe, S. A. y Caribbean Franchise Development Corp.
- (d) Fideicomiso de garantía con HSBC Investment Corporation (Panama), S. A., en cuyo favor se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor y/o de terceros, que representen un valor no menor a 125% del saldo del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.
- (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.

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2010, el Grupo mantiene una provisión para prima de antigüedad por B/.560,938 (2009: B/.519,487), 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/.569,511 (2009: B/.533,395) se mantiene colocado en una compañía fiduciaria local, amparado en un contrato de fideicomiso.

**(15) Depósitos de clientes**

Al 31 de diciembre de 2010, 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**

El Grupo 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:

**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 2010			31 de diciembre de 2009		
	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total	Equipo en arrendamiento, neto	Inmueble, mobiliario y equipo, neto	Total
Equipo pesado	2,111,919	5,080,615	7,192,534	5,501,193	7,038,462	12,539,655
Equipo rodante	0	640,869	640,869	0	1,035,052	1,035,052
Equipos menores	0	253,436	253,436	0	329,629	329,629
	2,111,919	5,974,920	8,086,839	5,501,193	8,403,143	13,904,336
Menos depreciación acumulada	1,361,303	3,234,164	4,595,467	2,749,222	3,111,595	5,860,817
	750,616	2,740,756	3,491,372	2,751,971	5,291,548	8,043,519

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

	2010	2009
Años terminados a diciembre 31		
Menos de 1 año	2,164,900	3,268,293
Entre uno y dos años	1,137,078	2,003,559
Entre dos y tres años	316,083	950,501
Entre tres y cuatro	24,078	227,056
Entre cuatro y cinco	0	24,078
Sub-total	3,642,139	6,473,487
Menos cargos financieros	(300,376)	(541,502)
Valor presente de los pagos mínimos netos	3,341,763	5,931,985

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

Para los años terminados 31 de diciembre de 2010 y 2009, los gastos de ventas, generales y administrativos, se detallan de la siguiente manera:

	2010	2009
Gastos de personal	5,106,386	4,631,080
Depreciación	2,295,181	2,271,964
Publicidad y promociones	1,104,817	1,181,460
Servicios públicos	937,079	846,155
Reparaciones y mantenimiento	925,950	861,554
Gastos bancarios	164,593	100,774
Alquileres	318,805	319,419
Gastos legales y notariales	596,400	553,703
Impuestos	506,838	376,586
Seguridad	399,763	192,042
Cuentas incobrables	124,521	179,669
Comisión de tarjetas	66,068	67,916
Seguros	145,117	110,079
Servicios profesionales	689,212	700,178
Gastos de oficina	170,488	160,117
Gastos de viaje y viáticos	335,853	271,748

**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**

Combustible y lubricantes	126,903	64,669
Capacitación y entrenamiento	32,909	24,814
Otras	<u>918,317</u>	<u>897,540</u>
	<u>14,965,200</u>	<u>13,811,467</u>

**(18) Gastos de personal**

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009, los gastos personales se detallan de la siguiente manera:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Salarios	3,504,359	3,131,992
Décimo tercer mes	347,264	315,610
Vacaciones	371,712	335,111
Gastos de representación	378,334	344,969
Participación y otros incentivos	411,253	441,276
Comisiones	300,589	325,992
Seguro social	589,468	535,579
Prima de antigüedad	101,478	82,588
Seguro de vida y hospitalización	103,013	79,870
Otras	<u>263,190</u>	<u>173,035</u>
	<u>6,370,660</u>	<u>5,766,022</u>

El número promedio de empleados durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2010 fue de 642 (2009: 633 empleados).

Al 31 de diciembre de 2010, el gasto de personal por B/.6,360,660 (2009: B/.5,766,022), fue distribuido de la siguiente manera: cargo a costo de ventas por B/.1,264,274 (2009: B/.1,134,942) y cargo a gastos de ventas, generales y administrativos por B/.5,106,386 (2009: B/.4,631,080).

**(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 31 de diciembre de 2010, se determinó por el método tradicional (2009: 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



**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**

---

diciembre de 2010, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes.

El pasivo por impuesto sobre la renta diferido fue calculado utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente aplicada a las diferencias temporales y se generan de las siguientes partidas:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Impuesto sobre la renta diferido</b>		
Diferencias temporales:		
Inventario de construcción en proceso	<u>205,711</u>	<u>230,713</u>
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al final del año	<u>205,711</u>	<u>230,713</u>

**(20) Información por segmentos**

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

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

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

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

Hoteles: Lo constituye el desarrollo del negocio de hotelería.

Restaurante: Lo constituye el desarrollo del negocio de restaurante.

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

La información sobre los resultados de cada segmento reportable se incluye a continuación. El rendimiento se mide basado en la utilidad antes de impuesto sobre la renta del segmento, como se incluye en los informes de gestión internos, que son revisados por el Ejecutivo Principal del Grupo. La utilidad del segmento se utiliza para medir el desempeño, ya que la Administración considera que dicha información es la más relevante en la evaluación de los resultados de ciertos segmentos en relación con otras entidades que operan en estas industrias.

**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**

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS  
PERIODO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

	Vivienda		Equipos		Hoteles		Restaurante		Locales Comerciales		Consolidados	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Ventas de bienes y servicios	52,935,045	46,195,311	12,423,654	11,456,974	6,472,772	7,281,009	0	0	195,755	204,566	72,027,226	65,137,860
Costo de las ventas	37,889,170	34,454,752	8,816,396	8,168,747	1,553,597	1,504,550	0	0	0	0	48,259,163	44,128,049
Ganancia bruta en ventas	15,045,875	11,740,559	3,607,258	3,288,227	4,919,175	5,776,459	0	0	195,755	204,566	23,768,063	21,009,811
% de costo sobre ventas	72%	75%	71%	71%	24%	21%					67%	68%
Otros ingresos de operaciones	343,903	212,085	207,797	314,796	403,914	277,090	0	0	0	0	955,614	803,971
Gastos de ventas, generales y administrativos	6,243,219	5,525,726	4,029,446	3,784,177	4,596,056	4,413,553	0	0	96,479	88,011	14,965,200	13,811,467
Utilidad en operaciones	9,146,559	6,426,918	(214,391)	(181,154)	727,033	1,639,996	0	0	99,276	116,555	9,758,477	8,002,315
Costos financieros	(1,397,572)	(1,759,759)	(704,503)	(921,830)	(336,336)	(652,064)	0	0	(1,750)	(2,979)	(2,440,161)	(3,336,632)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	7,748,987	4,667,159	(918,894)	(1,102,984)	390,697	987,932	0	0	97,526	113,576	7,318,316	4,665,683
Impuesto sobre la renta, estimado	1,849,949	889,311	0	0	0	0	0	0	26,820	34,073	1,876,769	923,384
Impuesto sobre la renta diferido	(74,720)	49,718									(74,720)	49,718
	1,775,229	939,029	0	0	0	0	0	0	26,820	34,073	1,802,049	973,102
Utilidad neta	5,973,758	3,728,130	(918,894)	(1,102,984)	390,697	987,932	0	0	70,706	79,503	5,516,267	3,692,581
Total activos	139,850,524	127,506,396	16,636,500	20,011,540	20,133,886	19,342,299	3,121,392	0	1,205,685	1,243,184	180,947,987	168,103,419
Total pasivos	93,514,058	84,873,042	16,467,625	16,675,976	11,181,965	14,838,857	2,560,000	0	67,248	74,720	123,790,896	116,462,595

**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**

---

**(21) Compromisos y contingencias**

En octubre de 2007, Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. fue notificada de una demanda, por la suma de B/5,000,000 presentada por la sociedad Promotor of Real Estate Development, S. A. y el Sr. Harmodio Barrios Dávalo, por supuestos daños y perjuicios causados por una demanda presentada anteriormente contra ellos por la Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., prohibiéndoles la utilización del nombre "TUCASA" en la promoción de viviendas. Este proceso esta pendiente de admisión de pruebas en el Juzgado Cuarto del Circuito Civil. Al 31 de diciembre de 2010 el proceso está pendiente de admisión de pruebas.

**(22) Principales leyes y regulaciones aplicables**

Algunas de las actividades que desarrolla el Grupo se encuentran incentivadas, en cuanto al pago de algunos tributos del Impuesto sobre la Renta.

Los incentivos fiscales de Hoteles del Caribe, S. A. y Sanno Investors Ltd. se fundamentan en la Ley No.8 del 14 de junio de 1994, reglamentada por el Decreto Ejecutivo 73 de 1995, modificada por el Decreto Ley 4 de 1998, por la cual se promueven las actividades turísticas en la República de Panamá, y por la Resolución de Gabinete No.34 de 28 de abril de 2004, por la cual se declaran "Zona de Desarrollo Turístico de Interés Nacional", entre otras, el área del Causeway y Amador. Los incentivos y beneficios incluyen las siguientes exoneraciones: por 20 años el pago del impuesto de inmuebles sobre el terreno que se utilice en la actividad turística, siempre que el derecho sea aplicable; por 15 años el pago del impuesto sobre la renta derivado de la actividad turística; por 20 años el pago del impuesto de importación, así como el impuesto de transferencia de bienes muebles y de servicios (ITBMS) que recaigan sobre los materiales, accesorios, mobiliarios, equipos y repuestos que se utilicen en el establecimiento, siempre y cuando las mercancías no se produzcan en Panamá o no se produzcan en cantidad y calidad suficientes; Fondo Especial de Compensación de Interés (FECI): en base al Decreto Ejecutivo No. 79 del 7 de agosto de 2003.

**(23) Instrumentos financieros**

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

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

Esta nota presenta información sobre las exposiciones del Grupo a cada uno de los riesgos antes mencionados, los objetivos del Grupo, las políticas y procedimientos para medir y manejar el riesgo y la administración del capital del Grupo. Los estados financieros también incluyen revelaciones cuantitativas adicionales.

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos del Grupo. La Junta, la cual es responsable del desarrollo y seguimiento de las políticas de manejo de los riesgos del Grupo.

**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 políticas de administración de riesgos del Grupo son establecidas para identificar y analizar los riesgos a los cuales se enfrenta el Grupo, para fijar los límites de riesgo y controles que se consideran apropiados, y para darle seguimiento a los riesgos y al cumplimiento de los límites. Las políticas de administración de riesgos y los sistemas son revisados regularmente para que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y las actividades del Grupo. El Grupo, a través de sus normas de entrenamiento y administración y procedimientos, tiene la finalidad de desarrollar un ambiente constructivo de control y disciplina en el cual todos los empleados comprendan sus funciones y obligaciones.

La Junta Directiva del Grupo verifica cómo la Administración monitorea el cumplimiento del Grupo con las políticas y procedimientos de Administración de Riesgo con relación a los riesgos que enfrenta. La Junta Directiva es asistida en su función por Auditoría Interna. Auditoría Interna se compromete a regular y revisar los controles y procedimientos de la Administración de riesgo, cuyos resultados son reportados a la Junta Directiva.

**Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para el Grupo si un cliente o contraparte de un instrumento financiero incumple con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar.

La exposición del Grupo al riesgo de crédito está influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente.

La Administración ha establecido una política de crédito en que cada nuevo cliente requiere un análisis individual de solvencia antes de que el Grupo le haya ofrecido los términos y condiciones de pagos y entrega. El examen del Grupo incluye calificaciones externas, cuando estén disponibles, y en algunos casos, referencias bancarias. Se establecen límites de compras para cada cliente, lo que representa el importe máximo abierto sin necesidad de aprobación de la Junta de Directores, estos límites se revisan trimestralmente. Los clientes que no cumplan con la solvencia de referencia del Grupo pueden realizar transacciones con el Grupo sólo sobre una base de prepago.

En el seguimiento del riesgo de crédito de los clientes, los clientes son agrupados según sus características de crédito, incluyendo si es una persona natural o jurídica, si son al por mayor, lugar de venta o si el cliente es el usuario final, el envejecimiento de perfil, la madurez y la existencia de anteriores dificultades financieras. Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se refieren principalmente a los clientes de viviendas del Grupo. Los clientes que se clasifica como de "alto riesgo" se colocan en una lista de clientes restringido y son monitoreados por la Administración y las ventas futuras se hacen sobre una base de prepago.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Como resultado de las circunstancias de deterioro económico en el 2009 y 2010, los límites de compra de determinados clientes se han redefinido, en particular para los clientes que operan en el segmento de alquiler y venta de equipos, ya que la experiencia del Grupo indica que la recesión económica ha tenido un mayor impacto en estos segmentos de negocio que en otros.

Las ventas están sujetas a una cláusula de título de propiedad, de forma tal que en caso de impago el Grupo pueda tener un reclamo seguro. El Grupo no requiere garantías a las cuentas por cobrar comerciales ni otras por cobrar.

El Grupo establece una provisión para deterioro que representa su estimación de las pérdidas sufridas en relación con las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar. Los principales componentes de esta provisión es un componente específico de pérdida que se refiere a las exposiciones significativas de forma individual.

La máxima exposición al riesgo de crédito para las cuentas por cobrar clientes a la fecha de reporte por unidad, la antigüedad y el movimiento de la provisión para cuentas incobrables se presenta en la nota 6.

**Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo pueda experimentar dificultades para cumplir con las obligaciones asociadas con sus pasivos financieros que son liquidados mediante la entrega de efectivo o de otros activos financieros. El enfoque del Grupo para el manejo de la liquidez es el de asegurarse, tanto como sea posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación del Grupo.

**Administración del riesgo de liquidez**

El Grupo se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. El Grupo mantiene líneas de crédito a corto plazo disponibles para ser utilizadas en caso de ser necesario. La Gerencia mantiene estricto control de los niveles de cuentas por cobrar e inventario a fin de mantener niveles de liquidez apropiados. Las inversiones en activos no circulantes se financian con aportes a capital, u obligaciones a mediano y largo plazo, con el fin de no afectar negativamente el capital de trabajo.

**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**

---

El Grupo utiliza un costeo basado en actividades para costear sus productos y servicios, que le asiste en la supervisión de los requisitos de flujo de efectivo y la optimización de su rendimiento efectivo de las inversiones. Normalmente, el Grupo se asegura de que tiene suficiente efectivo para cubrir la demanda prevista de los gastos operacionales durante un periodo de 60 días, incluyendo el servicio de obligaciones financieras, lo que excluye el posible impacto de circunstancias extremas que razonablemente no se pueden predecir, como los desastres naturales.

**(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 estado consolidado de situación financiera 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 una base sólida de capital. La Junta Directiva supervisa el rendimiento del capital, que el Grupo define como el resultado de las actividades de operación dividido por el patrimonio neto total, excluyendo las acciones preferentes y los intereses minoritarios. La junta corporativa también supervisa el nivel de los dividendos a los accionistas ordinarios.

La Junta Directiva trata de mantener un equilibrio entre la mayor rentabilidad que podría ser posible con el mayor nivel de préstamos y de las ventas y seguridad que proporciona la posición 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.

**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.

**(26) Eventos subsecuentes**

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 por la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR), aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 27.5% para el período fiscal 2010 y a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes. La ley también mantiene la tasa de 30% para el año 2010 para ciertas actividades en particular, la cual se irá reduciendo hasta alcanzar la tasa de 25% en el año 2012. Sin embargo, todas las empresas en las cuales el Estado tenga una participación accionaria mayor del cuarenta por ciento (40%), continuarán pagando el Impuesto sobre la Renta a la tarifa del 30%.

Otra modificación introducida por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, es la sustitución del sistema del pago adelantado del Impuesto sobre la Renta sobre la base de tres (3) partidas estimadas pagaderas el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, por un nuevo sistema denominado adelanto mensual al Impuesto sobre la Renta (ISR), equivalente al uno por ciento (1%) del total de los ingresos gravables de cada mes. Este adelanto se pagará por medio de declaración jurada dentro de los primeros quince (15) días calendarios siguientes al mes anterior. Los adelantos mensuales al Impuesto sobre la Renta empezarán a regir a partir del 1 de enero de 2011.

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, también elimina el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000.00) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo

**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 Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 comenzará a regir a partir del 1 de julio de 2010; sin embargo, las tarifas del Impuesto sobre la Renta de las personas jurídicas entrarán a regir el 1 de enero de 2010.



SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S. A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera

31 de diciembre de 2010

(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	4,497,098		4,497,098	4,121,849	147,506	227,743
Cuentas por cobrar:						
Clientes	13,529,947		13,529,947	13,188,275	0	341,672
Hipotecas	155,563		155,563	155,563	0	0
Compañías afiliadas	22,311,177	-8,098,901	30,410,078	23,119,687	1,460,580	5,829,811
Partes relacionadas	298,634		298,634	298,634	0	0
Varios	843,292		843,292	837,655	3,625	2,012
	37,138,613	-8,098,901	45,237,514	37,599,814	1,464,205	6,173,495
Menos reserva para cuentas incobrables	136,860		136,860	100,860	0	36,000
Total de cuentas por cobrar, neto	37,001,753	-8,098,901	45,100,654	37,498,954	1,464,205	6,137,495
Inventarios:						
Unidades de viviendas terminadas	14,680,664		14,680,664	14,680,664	0	0
Costo de construcciones en proceso	37,169,962		37,169,962	37,169,962	0	0
Terrenos	45,812,882		45,812,882	45,812,882	0	0
Equipo de construcción, piezas, reptos. Y mat de const.	5,951,363		5,951,363	5,951,363	0	0
Otros	230,713		230,713	0	137,867	92,846
Total de inventarios	103,845,584	0	103,845,584	103,614,871	137,867	92,846
Inversiones en Bonos y acciones, neto	249,071	-16,620,000	16,869,071	16,869,071	0	0
Gastos pagados por adelantado	640,264		640,264	394,289	21,814	224,161
Propiedades de inversión, neto	1,187,408		1,187,408	1,187,408	0	0
Equipos en arrendamiento, neto	3,448,021		3,448,021	3,448,021	0	0
Inmuebles y maquinarias, mobiliario y equipo, al costo	53,233,541	1,150,000	52,083,541	28,909,802	9,631,736	13,542,003
Menos depreciación acumulada	24,047,845		24,047,845	17,618,616	1,895,922	4,533,307
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	29,185,696	1,150,000	28,035,696	11,291,186	7,735,814	9,008,696
Depósito en garantía	28,066		28,066	25,144	1,000	1,922
Otros activos	865,026		865,026	792,493	20,216	52,317
	180,947,987	-23,568,901	204,516,888	179,243,286	9,528,422	15,745,180

SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Anexo 1, continuación

Anexo de Consolidación - Información sobre la situación financiera, Continuación

(Expresado en balboas)

<u>Pasivo y patrimonio de los Accionistas</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.</u>	<u>Sanno Investors Ltd.</u>	<u>Hoteles del Caribe, S. A.</u>
Préstamos por pagar	50,809,135		50,809,135	50,809,135	0	0
Terrenos por pagar	3,400,000		3,400,000	3,400,000	0	0
Bonos por pagar	50,360,940		50,360,940	50,360,940	0	0
Cuentas por pagar:						
Proveedores	5,721,941		5,721,941	5,449,872	110,839	161,230
Compañías afiliadas	1,788,507	-8,098,901	9,887,408	6,962,326	735,354	2,189,728
Partes relacionadas	1,466		1,466	1,466	0	0
Dividendos por pagar	2,159,213		2,159,213	2,158,512	0	701
Otras	874,869		874,869	423,623	79,753	371,493
<b>Total de documentos y cuentas por pagar</b>	<b>10,545,996</b>	<b>-8,098,901</b>	<b>18,644,897</b>	<b>14,995,799</b>	<b>925,946</b>	<b>2,723,152</b>
Gastos acumulados por pagar	965,153		965,153	837,061	58,719	69,373
Ingresos diferidos	68,389		68,389	6,756	0	61,633
Intereses acumulados por pagar sobre bonos	81,027		81,027	81,027	0	0
Depósitos de clientes	2,947,758		2,947,758	2,916,902	7,091	23,765
Obligaciones bajo arrendamiento financiero por pagar	3,341,763		3,341,763	3,336,563	5,200	0
Impuesto sobre la renta diferido	205,711		205,711	205,711	0	0
Impuesto sobre la renta por pagar	1,065,024		1,065,024	1,065,024	0	0
<b>Total del pasivo</b>	<b>123,790,896</b>	<b>-8,098,901</b>	<b>131,889,797</b>	<b>128,014,918</b>	<b>996,956</b>	<b>2,877,923</b>
Patrimonio de los accionistas:						
Capital en acciones	840,100	-15,470,000	16,310,100	840,100	10,000,000	5,470,000
Capital adicional pagado	71,718		71,718	61,718	0	10,000
Descuentos en venta de acciones	-34,388		-34,388	-34,388	0	0
Utilidades no distribuidas	56,279,661		56,279,661	50,360,938	-1,468,534	7,387,257
<b>Total del patrimonio de los accionistas</b>	<b>57,157,091</b>	<b>-15,470,000</b>	<b>72,627,091</b>	<b>51,228,368</b>	<b>8,531,466</b>	<b>12,867,257</b>
	<b>180,947,987</b>	<b>-23,568,901</b>	<b>204,516,888</b>	<b>179,243,286</b>	<b>9,528,422</b>	<b>15,745,180</b>

Anexo de Consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2010

(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	42,088,227		42,088,227	42,088,227	0	0
Terrenos	10,802,179		10,802,179	10,802,179	0	0
Viveres y bebidas	698,273		698,273	0	698,273	0
Equipos y piezas	8,517,780	-11,794	8,529,574	8,529,574	0	0
Alquiler de equipos	3,905,874	-241	3,906,115	3,906,115	0	0
Hotelería	5,774,499		5,774,499	0	1,471,141	4,303,358
Avances de obras facturadas	240,394	-525	240,919	240,919	0	0
<b>Total de ventas netas</b>	<b>72,027,226</b>	<b>-12,560</b>	<b>72,039,786</b>	<b>65,567,014</b>	<b>2,169,414</b>	<b>4,303,358</b>
<b>Costo de las ventas:</b>						
Viviendas	34,391,689	-525	34,392,214	34,392,214	0	0
Terrenos	3,497,481		3,497,481	3,497,481	0	0
Viveres y bebidas	241,249		241,249	0	241,249	0
Equipos y piezas	6,919,133	-11,794	6,930,927	6,930,927	0	0
Alquiler de equipos	1,897,263	-241	1,897,504	1,897,504	0	0
Hotelería	1,312,348		1,312,348	0	367,713	944,635
<b>Total de costos de las ventas</b>	<b>48,259,163</b>	<b>-12,560</b>	<b>48,271,723</b>	<b>46,718,126</b>	<b>608,962</b>	<b>944,635</b>
<b>Ganacia bruta en ventas</b>	<b>23,768,063</b>	<b>0</b>	<b>23,768,063</b>	<b>18,848,888</b>	<b>1,560,452</b>	<b>3,358,723</b>
<b>Otros ingresos(egresos) de operaciones:</b>						
Ingresos por servicios a afiliadas	467,566	-58,459	526,025	143,440	0	382,585
Ingresos por Alquiler	57,933		57,933	57,933	0	0
Ingresos ganados en financiamiento	36,186		36,186	36,186	0	0
Otros ingresos (egresos) operacionales	393,929		393,929	372,600	-10,704	32,033
<b>Total otros ingresos de operaciones</b>	<b>955,614</b>	<b>-58,459</b>	<b>1,014,073</b>	<b>610,159</b>	<b>-10,704</b>	<b>414,618</b>
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>14,965,200</b>	<b>-10,200</b>	<b>14,975,400</b>	<b>10,437,709</b>	<b>2,067,785</b>	<b>2,469,906</b>
Egresos compañías afiliadas	0	-48,259	48,259	0	10,426	37,833
<b>Utilidad en operaciones</b>	<b>9,758,477</b>	<b>0</b>	<b>9,758,477</b>	<b>9,021,338</b>	<b>-528,463</b>	<b>1,265,602</b>
<b>Costos de financiamientos, neto:</b>						
Intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo y financiamiento	25,952		25,952	4,564	4,413	16,975
Intereses pagados en financiamientos bancarios	-1,948,713		-1,948,713	-1,944,071	-4,642	0
Intereses pagados sobre bonos	-427,498		-427,498	-424,516	0	-2,982
Amortización de costo de emisión de bonos	-89,944		-89,944	-89,944	0	0
Varios, neto	42		42	42	0	0
<b>Total de costos financieros, neto</b>	<b>-2,440,161</b>	<b>0</b>	<b>-2,440,161</b>	<b>-2,453,925</b>	<b>-229</b>	<b>13,993</b>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>7,318,316</b>	<b>0</b>	<b>7,318,316</b>	<b>6,567,413</b>	<b>-528,692</b>	<b>1,279,595</b>
Impuesto sobre la renta	1,876,769		1,876,769	1,876,769	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	-74,720		-74,720	-74,720		
	1,802,049		1,802,049	1,802,049	0	0
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>5,516,267</b>	<b>0</b>	<b>5,516,267</b>	<b>4,765,364</b>	<b>-528,692</b>	<b>1,279,595</b>
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año</b>	<b>50,763,394</b>		<b>50,763,394</b>	<b>45,595,574</b>	<b>-939,842</b>	<b>6,107,662</b>
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año</b>	<b>56,279,661</b>	<b>0</b>	<b>56,279,661</b>	<b>50,360,938</b>	<b>-1,468,534</b>	<b>7,387,257</b>

## CERTIFICACIÓN

*SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.  
BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS  
US\$20.000,000.00*

MMG TRUST S.A., en nuestra condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de ésta última, derivadas de la oferta de pública de bonos hipotecarios de hasta Veinte Millones de Dólares con 00/100 (US\$20.000,000.00), que ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 495-10 de 26 de noviembre 2010 (en adelante los "Bonos"); por este medio CERTIFICAMOS que, a la fecha, el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, garantizados por el Fideicomiso de Garantía, asciende a Cinco Millones Ochocientos Mil Dólares con 00/100 (US\$ 5.800,000.00) y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis sobre las Fincas: (i) 239266, inscrita al Rollo 676406 e Imagen 1, con código de ubicación 8001, (ii) 239274, inscrita al Rollo 676406 e Imagen 1, con código de ubicación 8001 y (iii) 238538, inscrita al Rollo 664826 e Imagen 1, con código de ubicación 8001, todas de la sección de Propiedad, Provincia de Panamá del Registro Público de la República de Panamá. La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca cumple con la cobertura mínima de un ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.
2. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza de seguro No. 01-01-119539-12 de conformidad con lo indicado en los certificados de seguro No. 136 y 137 de HSBC Seguros con cobertura de incendio, terremoto, inundación, mantenimiento, responsabilidad civil y remoción de escombros.
3. Prenda especial sobre los derechos bursátiles derivados de un total de Ochenta y Cinco Mil Ochocientos Treinta y Dos (85,832) acciones comunes emitidas por Empresa General de Inversiones, S.A. (ISIN: PAL 2490071A7).

Esta prenda quedo formalizada mediante contrato de prenda suscrito el 23 de diciembre 2010 y el documento escrito fechado 18 de enero de 2011.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 31 del mes de diciembre de 2010.

MMG TRUST S.A., agente fiduciario.



Eduardo E. Morgan Boyd  
Firma Autorizada



**BGT**BG Trust,  
Inc.

11(302-01)46-19

27 de enero de 2011

Señores  
**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**  
Ciudad.-**REF.: Fideicomiso de Garantía de la Emisión Pública de Bonos de  
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. por \$40,000,000.00**

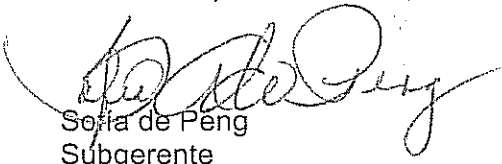
Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por US\$40,000,000.00 realizada por **Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A. (SUCASA)** por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2010, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

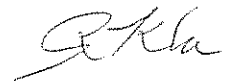
1. Fianzas Solidarias a favor del Fiduciario de las sociedades Caribbean Franchise Development Corp., Inmobiliaria Sucasa, S.A., Inversiones Sucasa, S.A., Unión Nacional de Empresas, S.A. , Constructora Corona, S.A. y Hoteles del Caribe, S.A.
2. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta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

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

Atentamente,

**BG TRUST, INC.**  
Sofia de Peng  
Subgerente  
Valerie Voloj  
Gerente

SP/VV/yg





**BGT**

BG Trust,  
Inc.

11(302-01)44-19

27 de enero de 2011

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

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión de bonos por US\$7,500,000.00 realizada por **SOCIEDAD URBANIZADORA DEL CARIBE, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2010, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitado eran los siguientes:


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

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

Atentamente,

**BG Trust, Inc.**

  
Sofía de Peng  
Subgerente

  
Valerie Voloj  
Gerente

SP/VV/yg





CERTIFICACION

HSBC INVESTMENT CORPORATION (PANAMA), S.A., autorizada para ejercer el negocio de fideicomiso al amparo de la licencia FID 3-93 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 USD12,000,000.00.
2. Que dicha Emisión fue autorizada por la COMISION NACIONAL DE VALORES mediante Resolución No. CNV 270-06 del 30 de noviembre de 2006.
3. Que, al 31 de Diciembre de 2010 el saldo de los Bonos Emitidos y en Circulación era de USD11,619,812.50 y que los mismos estaban garantizados según el detalle que a continuación presentamos:


Bonos emitidos y en circulación	USD11,619,812.50
Cobertura requerida	<u>125%</u>
Monto requerido en garantía	USD14,524,765.63

**Garantía**


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

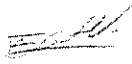
Fincas No.223,204 – 223,208	USD 1,775,000.00	
Finca No.6,382	13,000,000.00	
Finca No.97,029	1,251,902.19	
Finca No.71,609	<u>680,000.00</u>	
Total de Hipotecas		USD16,706,902.19
- Cuenta Ahorro HSBC Bank		<u>79,614.30</u>
Total de Garantía		<u>USD16,786,516.49</u>
Excedente en garantía		<u>USD 2,261,750.86</u>

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



EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá,  
el día 17 de Enero de 2011.

  
Dayra Y. Santana  
Firma Autorizada

  
Francisco Serrut  
Firma Autorizada

